

UNIVERSITÉ DE PARIS. — FACULTÉ DE DROIT

LA
BANQUE D'ESPAGNE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le Mercredi 26 Mai 1909, à 1 h. 1/2

PAR

ROBERT NICOLLON des ABBAYES

ÉLÈVE DIPLOMÉ DE L'ÉCOLE DES HAUTES ÉTUDES COMMERCIALES

Président : M. CAUWÈS, professeur
Suffragants { MM. TRUCHY, professeur
HITIER, agrégé

PARIS (v°)

V. GIARD & E. BRIERE

LIBRAIRES-ÉDITEURS

16, RUE SOUFFLOT ET 12, RUE TOULLIER

1909

THÈSE
POUR LE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni
improbation aux opinions émises dans les thèses;
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.

LA
BANQUE D'ESPAGNE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le Mercredi 26 Mai 1909, à 1 h. 1/2

PAR

ROBERT NICOLLON des ABBAYES

ÉLÈVE DIPLOMÉ DE L'ÉCOLE DES HAUTES ÉTUDES COMMERCIALES



Président : M. CAUWÈS, professeur
Suffragants { MM. TRUCHY, professeur
HITIER, agrégé

PARIS (v°)

V. GIARD & E. BRIERE

LIBRAIRES-ÉDITEURS

16, RUE SOUFFLOT ET 12, RUE TOULLIER

1909



Digitized by the Internet Archive
in 2026

LA BANQUE D'ESPAGNE

CHAPITRE PREMIER

HISTORIQUE ET STATUTS DE LA BANQUE D'ESPAGNE

PREMIÈRE SECTION

Historique

L'Espagne a eu de bonne heure des banques de dépôts et c'est à une banque espagnole, dit-on, la Banque de Barcelone que revient l'honneur d'avoir créé le billet de banque.

Mais la plupart de ces institutions de crédit disparurent dans la décadence commerciale qui suivit le règne malheureux de Philippe II et l'expulsion des non catholiques hors du royaume.

Au XVIII^m^e siècle les principales banques étaient celles de Barcelone et de Cadix puis en 1849 se créa celle de Saint-Ferdinand qui devint depuis la Banque d'Espagne.

Cet établissement a eu une prospérité énorme durant une vingtaine d'années, distribuant à ses actionnaires des dividendes s'élevant jusqu'à 25 %, devint le grand pourvoyeur d'argent du trésor en détresse, fonda de nombreuses succursales ou agences qui maintenant sont répandues sur toute la péninsule et ont une valeur immobilière de plus de 11 millions.

Pour son siège social la Banque a fait construire de 1884 à 1891 par E. de Adaro et Sainz de Lastra un des plus vastes et des plus somptueux édifices de Madrid à l'angle de la Calle de Alcala et du Paseo del Prado : deux des plus belles artères de la ville.

Nous allons essayer d'examiner dans cette thèse comment la Banque d'Espagne est arrivée à ce haut degré de puissance qui en a fait de 1890 à 1902 et encore maintenant le rouage le plus important de la finance espagnole.

L'Origine de la Banque d'Espagne remonte à la Banque de Saint-Ferdinand qui fut créée par une loi du 4 mai 1849, conçue en ces termes :

Ministère des Finances

Doña Isabel II, par la grâce de Dieu et la constitution de la monarchie espagnole reine des Espagnes ; à tous ceux qui verront ou entendront les présentes faisons savoir : que les Cortès ont décrété et nous sanctionné ce qui suit :

Art. 1^{er} — La Banque Espagnole de Saint-Ferdinand établie à Madrid en vertu du décret royal du 25 février 1847, pour une durée de 25 ans se réorganisera au capital effectif de 200.000.000 de réaux représentés par 100.000 actions transmissibles de deux mille réaux de bronze chacune.

Art. 2. — La Banque aura la faculté exclusive d'émettre des billets pour une quantité égale à la moitié de son capital effectif. Une loi sera nécessaire pour en émettre davantage. Ces billets seront payés au porteur et à vue dans sa caisse de Madrid et dans celles qu'elle établira en province.

Art. 3. — La Banque devra avoir constamment en caisse et en monnaies ou barres le tiers pour le moins du montant des billets en circulation, pour que, avec le reste des valeurs, la garantie se maintienne en tous temps égale ou même supérieure à la somme des billets en circulation.

Art. 4. — Le montant des billets ne devra jamais être inférieur à 500 réaux...

Art. 5. — La Banque aura la faculté exclusive d'établir, avec l'autorisation royale, des caisses secondaires dans les places du royaume où elle le jugera convenable.

Art. 6. — Dans l'avenir il n'y aura plus qu'une seule banque d'émission ; les banques de Saint-Ferdinand, de Cadix et de Barcelone auront à se

mettre d'accord pour trouver les meilleurs moyens d'accomplir cette union., etc.

Art. 7. — La Banque aura un fond de réserve égal à 10 0/0 de son capital effectif soit, 20 millions de réaux formé sur le bénéfice liquide produit par les opérations sous déduction de 6 0/0 pour le payement de l'intérêt annuel du capital.

.

Art. 11. — Un an avant l'expiration du terme de 25 ans concédé à la banque, si l'Assemblée Générale des actionnaires le sollicite, le Gouvernement pourra en demander la prolongation aux Cortès.

.

Art. 13. — La Banque s'occupera d'escompter, virer, prêter, faire des comptes courants, exécuter des recouvrements, recevoir des dépôts, contracter avec le Gouvernement et ses dépendances dûment autorisées, sans que l'établissement reste jamais à découvert.

.

Art. 16. — Le Gouvernement de Sa Majesté, nommera un gouverneur de la Banque.

La Banque se partagera en deux sections, une d'émission et une d'escompte. A la tête de chacune d'elles il y aura un sous-gouverneur de nomination royale.

.

Donné à Aranjuez le 4 mai 1849. Moi la Reine.
Le ministre des finances. A. Mon.

Cette loi resta en vigueur jusqu'à celle du 15 septembre 1851 qui réorganise la banque au capital de 30 millions au lieu de 50, mais en lui permettant en cas de nécessité et avec l'autorisation du gouvernement de le porter jusqu'à 50 (cinquante) millions.

L'article 3 modifie l'article 16 de la précédente loi en ces termes : Le Gouverneur de la Banque et son conseil de gouvernement seront particulièrement chargés de veiller à ce qu'il existe en caisse de l'argent et des valeurs faciles à réaliser sous 90 jours et en quantité suffisante pour couvrir l'argent dû pour les dépôts — billets et comptes-courants.

Le Gouverneur sera obligé de publier chaque semaine un état de la Banque (art. 4) qui (art. 5) serait dissoute, si, avant la fin de son privilège, son capital était réduit de moitié.

On donne à la Banque, par l'article 7, la faculté d'émettre des billets au porteur pour une somme égale à celle de son capital nominal, soit 30 millions, 5 de plus que par la loi de 1849.

Pour tout le reste (art. 11) « Restent en vigueur les dispositions de la loi du 4 mars 1849 tant qu'elles ne s'opposent pas à la présente ».

L'article 1^{er} de la loi de 1856, change le nom de Banque de Saint-Ferdinand pour celui de Banque

d'Espagne et en prolonge l'existence pour une durée de 25 ans, elle a d'ailleurs également trait aux banques de Barcelone et de Cadix qui pourront continuer leurs opérations jusqu'à la fin de leur concession.

Le capital social de la Banque reste le même, mais le maximum d'émission des billets, d'égal qu'il devait être, put atteindre au triple du capital social soit 90.000.000 fr. et les limites extrêmes des billets émis furent fixées à 1.000 et à 25 pesetas au lieu de 1.000 et de 125 — c'était donner une plus nombreuse clientèle aux billets.

Les autres articles règlent les rapports qui devront exister entre la jeune banque d'Espagne et les banques de Cadix et de Barcelone — comment pourront s'établir des succursales ou se fonder d'autres banques d'émission.

La Banque d'Espagne n'avait le privilège d'émettre des billets que pour Madrid et les autres villes où elle devait établir des succursales dans le délai d'une année, ce sont : Alicante, Bilbao, La Corogue, Santander, Malaga, Séville, Valence, Valladolid, Saragosse.

Et d'après l'article 5 : « En chaque localité il ne pourra se créer qu'un établissement d'émission que ce soit une banque particulière ou une succursale de la Banque d'Espagne. Passé trois mois après la publication de cette loi sans qu'on ait

sollicité l'autorisation d'établir une banque particulière dans les villes sus-mentionnées à l'article 3, la Banque d'Espagne optera pour établir ou non des succursales, mais il ne devra jamais y avoir plus d'une banque d'émission dans une même ville.

Mais durant le temps éphémère qu'après le départ d'Amédée de Savoie la République fut au pouvoir en Espagne, la guerre continuant, le pays ruiné, M. José Echegaray ministre des finances, conscient de la nécessité absolue où l'on était de réorganiser les finances nationales soumit au Président de la République don José Serrano un décret précédé d'une remarquable exposition pour réformer la Bourse d'Espagne et l'établir sur d'autres bases. Ce décret signé le 19 Mars 1874 et confirmé comme loi du royaume le 17 juillet 1876 est celui qui, en ses points principaux, régit encore la Banque d'Espagne.

Après avoir fait un exposé de la si triste situation dans laquelle se trouvait le pays, le ministre des finances disait : « Je me propose de créer sur la base de la Banque d'Espagne et avec le secours des banques de province une Banque Nationale, nouvelle puissance financière qui vienne en aide au crédit public sans négliger pour cela les fonctions propres à toute banque d'émission. »

« Seul le billet unique circulant par toute la

Péninsule est capable de permettre les grandes opérations nécessitées par les circonstances et les énormes dépenses publiques ; mais ces deux grandes fins gouvernementales ne doivent pas absorber le but final et très important de toute banque d'émission : l'escompte des effets de commerce. »

Il déclare d'ailleurs qu'en établissant la circulation fiduciaire unique son intention n'est point d'en arriver au cours forcé « le dernier des désastres et la plus grande calamité économique. »

Il se gardera de même de déprécier le papier de la Banque par des emprunts d'état répétés, et, si l'état y est obligé il ne le fera qu'en donnant des garanties « facilement réalisables, non seulement dans le terme ordinaire de 90 jours mais, s'il le faut, dans un délai beaucoup plus court. »

C'étaient de très louables intentions et il eut été à souhaiter que tous les ministres des finances qui ont succédé à M. Echegaray aient suivi à la lettre ces principes.

Puis, après avoir indiqué les mesures qu'il prend pour sauvegarder les intérêts des autres banques d'émission dont il supprime le privilège et fait appel à leur patriotisme il termine en se disant : « Décidé à établir une Banque Nationale et la circulation fiduciaire unique quels que soient les obstacles qui s'y opposent pour faire la concen-

tration économique du pays au même titre que la concentration politique. »

Aussi l'article 1^{er} porte-t-il : « Est établie au moyen d'une Banque Nationale la circulation fiduciaire unique à la place de celle qui existe aujourd'hui en différentes provinces par des banques d'émission ; à cette fin la Banque d'Espagne créée par la loi du 28 janvier 1856 se réorganisera au capital de 100 millions de piécettes représentées par 200.000 actions transmissibles de 500 piécettes chacune, sans préjudice de l'élever jusqu'à 150.000.000 de piécettes quand les nécessités commerciales ou autres l'exigeront, sous autorisation du gouvernement. »

La banque était autorisée à émettre des billets pour le quintuple de son capital effectif soit 500 millions au maximum avec une réserve minima du quart en or ou en argent. — Le capital fut bientôt porté à 150 millions par la loi du 17 décembre 1882.

La plus forte coupure des billets ne devait pas excéder 1.000 fr., la plus faible fut fixée à 25 piécettes par la loi du 14 juillet 1891. Ces billets (art. 9) devaient être admis en paiement des contributions-biens nationaux, droits de douane et autres paiements établis ou à établir.

Les articles 4, 5, 7, règlent la manière dont s'effectuera la liquidation des autres banques

d'émission qui devaient être remplacées au fur et à mesure des nécessités commerciales par des succursales de la nouvelle Banque d'Espagne (art. 6).

Le dernier article lui imposait, en échange des privilèges que lui accordait l'Etat, d'avancer au Trésor 125 millions de piécettes.

Le gouvernement espagnol ayant dans toutes ses opérations financières trouvé dans la Banque un aide précieux lui confia par une loi du 12 mai 1888, enregistrée le 5 juin dans la *Gazette de Madrid*, le soin de :

« Art. 1^{er}. — Centraliser dans ses caisses de Madrid et dans ses succursales de province le produit de toutes les sortes de revenus du Ministère des Finances et du Trésor.

Art. 2. — La Banque d'Espagne s'engage pour cinq années qui commenceront à courir à partir de l'entrée en vigueur du contrat à faire face pour le compte de l'Etat sur les recettes précédemment visées à toutes les obligations et à tous les contrats de l'Etat et du Trésor et cela dans les formes et mesures qui seront fixées par les instructions et règlements visant les détails du service. »

Depuis, la durée de ce convenio fut prolongée plusieurs fois.

Mais la Banque prenant de l'extension et paraissant capable de supporter une plus grande cir-

culation fiduciaire, les besoins d'argent de l'Etat augmentant, en 1891, un projet de loi fut déposé pour que la Banque put émettre des billets sans relation avec le montant de son capital et fit à l'Etat une avance de 150 millions. Le projet modifié devint la loi du 14 juillet 1891, qui porte le chiffre des billets que la Banque peut émettre jusqu'à 1.500.000.000 de francs avec une garantie de $\frac{1}{3}$ en métallique dont $\frac{1}{2}$ en or. C'est la première fois que nous voyons fixer, et c'est dû à la baisse très importante de l'argent, la proportion d'or que devra contenir l'encaisse.

Par l'article 4, la durée du privilège de la Banque fixée à 30 ans par la loi de 1874, c'est-à-dire devant expirer le 19 mars 1904, était prorogée jusqu'au 31 décembre 1924, à charge pour la Banque de prêter au Trésor, sans intérêt ni droit au remboursement avant l'expiration de son privilège la somme de 150 millions exigible en 3 versements de 50 millions aux 1^{er} juillet 1891, 1892 et 1893. En outre l'article 5 stipulait :

« Le montant des billets en circulation uni à la somme représentée par des dépôts en effectif et les comptes courants ne pourra excéder en aucun cas le montant des existences en métallique, barres d'or ou d'argent, polices de prêts ou crédits avec garanties conformes aux statuts et effets escomptés réalisables en 90 jours au maximum.

Continueront à être admis comme gage les titres de la dette publique 4 0/0 amortissable, les actions de la compagnie fermière des tabacs, etc... »

En plus cette loi fixait à 25 francs les plus petites coupures de billets.

Le maximum de l'émission des billets fut depuis, modifié deux fois en l'espace d'un an au moment de la plus terrible crise économique qu'aie traversée l'Espagne moderne, je veux dire la guerre de Cuba.

La première de ces deux lois, celle du 9 août 1898 stipule en son

Art. 1^{er}. — La Banque d'Espagne est autorisée à émettre des billets au porteur jusqu'à 2 milliards 500 millions de francs.

La quantité minima que la Banque devra conserver en ses caisses en monnaie ou barres d'or ou d'argent sera la suivante :

Si les billets en circulation dépassent 1 milliard 500 millions et n'atteignent pas 2.000.000.000, la moitié. Si la circulation dépasse 2.000.000.000, les deux tiers. Cette proportion affectera seulement l'excès de la circulation sur les quantités respectivement fixées comme minimum. En tout cas, la moitié des réserves sera en or.

La seconde loi du 2 août 1899 et le convenio signé le même jour par don Raimundo Villaverde,

ministre des finances, et le comte de Torreañaz, gouverneur de la Banque, dit :

« Art. 1^{er}. — Est réduite à 2.000.000.000 de pesetas la faculté d'émission de la Banque antérieurement fixée à 2.500.000.000.

« Art. 2. — Pour les sommes émises entre 1.500.000.000 et 2.000.000.000, la Banque conservera en monnaies ou en barres d'or ou d'argent, dans ses caves, moitié de la valeur des billets dont moitié en or. »

La Banque devait réduire à 2 1/2 0/0 l'intérêt de certaines créances qu'elle avait sur le Trésor et, pour soutenir la nouvelle dette flottante dite des Colonies, ouvrir au Trésor un crédit de 100 millions.

Les relations de la Banque avec le Trésor devinrent à cette époque de plus en plus étroites et un convenio du 29 décembre 1899 maintint à la Banque d'Espagne le service de trésorerie de l'Etat.

Un nouveau convenio du 31 décembre 1901, modifia quelques dispositions du précédent et le prorogea, sauf dénonciation six mois avant par l'une des parties jusqu'au 31 décembre 1906, date à laquelle il fut prorogé de nouveau.

De nouvelles modifications furent apportées aux statuts de la Banque par une loi du 13 mai 1902 qui a surtout pour but de diminuer la circulation

fiduciaire en la réduisant à 1.200.000.000 et qui établit des règles sévères pour la garantie des billets restant en surplus et leur prompt liquidation (art. 1, 2, 3, 4, 5). Les articles 6 et 7 ont trait à la réduction des intérêts que l'Etat devait payer à la Banque pour ce qu'il lui devait.

Le paragraphe 3 de l'article 6 de cette loi accentue encore la tendance qui commence à se manifester de dégager la Banque de l'Etat et de la faire se consacrer davantage aux intérêts privés, en stipulant que : « La Banque et l'Etat rechercheront les moyens les plus pratiques pour venir en aide au commerce, à l'industrie, à l'agriculture, favoriser et répandre le crédit industriel et agricole, escompter aux conditions actuellement en usage les effets de commerce, traites, polices et autres effets souscrits par les associations syndicales et industrielles, les institutions de crédit agricole et les caisses rurales de solvabilité reconnue. » La Banque devait aussi créer des comptes courants en or et établir autant que possible des succursales et des bureaux auxiliaires.

Les points de détail de cette loi furent réglés quelques jours après par un accord intervenu le 17 juillet entre le Gouvernement et la Banque.

Entre temps un décret du 27 mai 1902 avait décidé la démonétisation de « toutes les monnaies d'argent des types antérieurs à celui adopté par le

décret-loi du 19 octobre 1908 » et la Banque d'Espagne concurremment avec les caisses publiques devait aider à l'exécution de ce décret.

Comme l'Etat avait toujours de nombreux coupons de dettes extérieures à payer à l'étranger, le ministre des finances M. Tirso Rodríguez signa le 6 octobre 1902 avec M. Andrés Mellado, gouverneur de la Banque d'Espagne, un accord pour que celle-ci établît à Paris, Londres, Berlin, des dépendances qui se chargeraient des paiements.

Nous avons ainsi résumé les diverses lois ou décrets qui ont régi la Banque d'Espagne depuis sa fondation. Un nouveau projet de loi va être incessamment soumis aux Chambres. Nous l'étudierons à la fin de cette Thèse.

DEUXIÈME SECTION

Règlements et Statuts

Les statuts qui régissent actuellement la Banque d'Espagne, furent approuvés par un décret royal du 10 décembre 1900. Un autre décret du 5 juillet 1906 les modifia légèrement en permettant à la Banque d'Espagne de « prendre part dans le capital qui servira à constituer la Banque d'Etat du Maroc conformément à ce qui fut convenu entre

les différentes nations à la conférence d'Algésiras ».

Nous allons étudier très rapidement les principaux points de ces statuts :

A. Gouvernement et administration de la Banque

L'article 35 des statuts s'exprime ainsi :

Le gouvernement et l'administration de la Banque seront à la charge du gouverneur, de deux sous-gouverneurs et de quinze conseillers dont $\frac{1}{3}$ au moins seront ou auront été banquiers ou commerçants.

Art. 36. — Le conseil de gouvernement nommera et le roi approuvera la nomination des principaux chefs suivants : un secrétaire général, un directeur chef des succursales, un inspecteur chef de la comptabilité, un chef des opérations, un caissier des valeurs et un autre des effets en garde.

.

Art. 37. — Le conseil se divisera en cinq commissions permanentes qui seront appelées ainsi :

- 1° de l'émission ;
- 2° des opérations ;
- 3° de l'administration ;
- 4° de l'intervention ;
- 5° des succursales.

B. Assemblée générale des actionnaires

Art. 66. — L'assemblée générale se composera

des actionnaires qui y viendront, possédant en propre ou en usufruit au moins cinquante actions inscrites à leur nom trois mois avant la réunion.

.

Art. 71. — Les sessions ordinaires de l'Assemblée générale auront lieu dans la première moitié du mois de mars de chaque année.

Art. 72. — On lui soumettra les opérations de la banque et le compte de ses dépenses tels qu'ils résultent de la balance, livres et autres documents justificatifs.

Art. 73. — L'Assemblée générale nommera les membres du conseil de gouvernement de la Banque.

.

Le 5 janvier 1901, la reine régente Marie-Christine approuva le règlement de la Banque d'Espagne, règlement qui détaille les opérations auxquelles aura à se livrer la Banque, de quelle manière elles devront être exécutées, quels seront les droits et les devoirs des différents employés ou services.

Le titre premier traite du capital de la banque, de la comptabilité et de l'inspection des actions.

Le titre deuxième contient l'énumération des opérations que doit faire la banque et règle la manière dont elles seront exécutées.

Art. 30. — La fabrication des billets sera auto-

risée par le conseil de gouvernement qui fixera les règles auxquelles elle sera soumise.

Art. 32. — Les billets qu'émettra la banque porteront gravées les signatures du gouverneur, du contrôleur, et celle du caissier de l'effectif estampillée.

Art. 39. — La banque admettra dans ses caisses des dépôts en effectif, en valeurs mobilières et en bijoux.

Selon la manière dont ils seront faits ils se diviseront en volontaires et nécessaires, judiciaires et de cautionnement et pourront se faire au nom d'une ou de plusieurs personnes réunies ou séparées.

Art. 47. — Les dépôts en effectif seront constitués par la personne qui pourra en disposer ou par une tierce et seront en monnaie d'or ou d'argent ou en billets de la Banque d'Espagne.

Art. 49. — La banque pourra admettre en dépôt des titres définitifs ou provisoires de la dette de l'Etat et du Trésor, de la dette publique des pays étrangers, actions ou obligations de sociétés, compagnies ou corporations publiques ou privées, nationales ou étrangères et des valeurs mobilières de tout ordre.

Art. 53. — On admettra en dépôt comme bijoux les métaux précieux en barres, les monnaies étrangères n'ayant pas cours légal en Espagne, les

joyaux d'or, d'argent ou pierreries et autres objets estimés spécialement.

Art. 58. — La Banque d'Espagne pourra ouvrir des comptes courants d'effectif ou de valeur aux personnes naturelles ou juridiques qui le sollicitent et réunissent les conditions que signale le conseil de gouvernement.

Art. 65. — Les comptes courants d'effets ne porteront aucun intérêt, à moins que par des circonstances très dignes d'attention, le conseil de gouvernement ne décide d'en donner.

Art. 73. — Un compte courant de valeur étant ouvert on remettra ces valeurs contre une facture souscrite par la personne qui peut en disposer ou par un tiers dans la forme établie pour les dépôts de valeurs.

Art. 77. — La Banque d'Espagne pourra admettre à l'escompte, conformément à l'article 16 de ses statuts et dans les limites que détermine le conseil de gouvernement, des lettres, chèques et autres effets visés sur Madrid et les autres places du royaume et rédigés d'après les formalités prescrites par les lois.

Art. 88. — La banque pourra faire des prêts avec garantie des valeurs ou effets, énumérés aux articles 17-18 des statuts, toujours aux conditions légales et pour moins de 90 jours.

Art. 100. — La banque pourra ouvrir des comptes

courants de crédit avec garantie des effets et valeurs fixes, article 17 des statuts.

Art. 109. — La banque fera les opérations de virements que nécessitent ses relations avec le commerce et les banques, pour remplir le but pour lequel elle a été créée.

Art. 112. — La banque se chargera du service d'encaissements et paiements pour le compte de ceux qui ont un compte courant ouvert ou un dépôt constitué dans la Banque ou ses dépendances, à des conditions fixées avec ceux qui le demandent et conformément aux dispositions du code de commerce sur le contrat de commission commerciale.

Les titres 3, 4, 5, 6 traitent respectivement :

Du gouvernement et de l'administration de la Banque.

Des bureaux centraux de la Banque.

Des succursales et autres correspondants de la Banque.

Des employés et du régime intérieur.

CHAPITRE II

RELATIONS DE LA BANQUE AVEC L'ÉTAT

A son origine la Banque d'Espagne fut une simple banque de crédit partageant avec d'autres en Espagne le droit d'émettre des billets payables à présentation. Nous avons vu, en étudiant ses statuts et ses lois organiques, comment en 1874 elle engloba les autres banques d'émission de la Péninsule et obtint pour une durée de 30 ans d'abord, jusqu'en 1904, durée prolongée ensuite jusqu'en 1921 le privilège exclusif d'émission des billets et fut amenée par les malheurs qui fondirent sur l'Espagne et, peut-être aussi par une médiocre administration des deniers publics, à faire à l'Etat d'énormes avances jusqu'en 1898-99.

Elle devint ainsi le gros banquier de l'Etat qui trouvait toujours dans ses caisses de l'argent liquide quitte à en payer un intérêt très élevé et à reconnaître à cet établissement de sérieux avantages qui provoquèrent bien des protestations.

Il faut le reconnaître, elle a rendu à l'Etat de très grands services et, si on ne peut approuver les emprunts que lui firent en pleine paix plusieurs ministres des finances, on ne peut nier que de 1895 à 1899 durant la malheureuse guerre contre les Cubains révoltés d'abord, contre les Etats-Unis ensuite, elle n'ait rendu au gouvernement d'éminents services, analogues à ceux que nous rendit la Banque de France en 1871 ; si bien qu'on a pu dire que c'est avec le papier monnaie de la Banque d'Espagne que le gouvernement espagnol a fait la guerre.

Elle avança au trésor des sommes énormes avec pour garantie des bons de la dette flottante et des reconnaissances du ministre des colonies ; émettant pour cela des billets trop nombreux qui, insuffisamment soutenus par le crédit général de la Banque et de la nation, et des réserves métalliques trop faibles furent extrêmement dépréciés et subissent encore une grosse perte au change.

Ces opérations furent d'ailleurs fructueuses pour la Banque puisque depuis 1894 presque 2/3 de ses bénéfices furent ainsi tirés de ses opérations avec l'état. De 1894 à 1904 sur 628 millions de bénéfices bruts, 401 provenaient de l'Etat.

Nous allons nous efforcer de suivre, dans ces quinze dernières années principalement, les relations entre la banque et l'Etat, cherchant à mon-

trer comment les émissions démesurées de papier que fit la banque causèrent la terrible crise financière dont l'Espagne n'est pas encore parvenue à se relever.

Déjà en 1874 M. Piernas y Hurtado dans ses *Instituciones de Hacienda publica en España* écrivait : « L'intimité des relations entre la Banque d'Espagne et le trésor n'est pas une nouveauté ; elle est presque aussi ancienne que l'existence des banques privilégiées. La banque de Saint Charles comme celle de Saint Ferdinand s'établirent très bien comme auxiliaires du trésor qui, pour le service général du crédit et à mesure que les nécessités augmentaient, a augmenté les concessions mutuelles. La banque a engagé de grandes sommes dans la dette flottante dédaignant le commerce, forçant la circulation des billets, déséquilibrant son portefeuille et le compromettant sérieusement. Mais le gouvernement pour sa part a augmenté sa protection sur la banque et a retenu ou rendu impossibles les justes réclamations des financiers. Aussi voyons-nous que le décret du 19 mars 1874 confie à la banque le monopole de l'émission des billets, impose la fusion ou la liquidation aux banques de province et l'autorise à admettre des dépôts volontaires, nécessaires et judiciaires et le gouvernement reçoit comme prix de ses services une avance de 125.000.000 francs,

et nous assistons ainsi à l'anomalie de voir que les actionnaires de la Banque touchent de beaux dividendes tandis que le public paye l'escompte des billets. Jusqu'à présent elle a eu la prudence nécessaire pour ne pas porter le conflit jusqu'à ses extrêmes limites, mais il est bien à craindre que ses proportions augmentent. »

On se plaignait déjà avec amertume en 1874, de cette manière d'agir, qu'eut-on pu dire 25 ans plus tard !

Il est certain qu'à cette époque, au moment où les Espagnols accueillirent comme un sauveur le jeune Alphonse XII alors âgé de 16 ans seulement, la prospérité de leur pays était des plus compromises par suite d'une longue série de guerres civiles qui duraient presque depuis le commencement du siècle et ne finirent pas avant les dernières défaites des partisans de don Carlos (29 février 1876). Aussi M. Cánovas del Castillo président du Conseil des ministres pouvait-il dire : « Il est incontestable que l'état de fortune publique et surtout de la richesse immobilière ne sont rien moins que satisfaisants..... Je suis de ceux qui croient fermement que nos ressources ne suffisent pas pour payer les intérêts de la dette et n'y suffiront pas d'ici longtemps. » (1).

(1) *Bulletin de statistique et de législ. comparée*, n° 1, 1877, p. 348.

En effet, voici d'après M. Philippe secrétaire à l'Ambassade Britannique à Madrid, quel était au 23 décembre 1876, l'état du trésor espagnol :

1. Dette consolidée.	
» extérieure consolidée.	8.678.879.350 p.
Intérêt qui doit être converti en	
une dette amortissable . .	644.250.000 »
2. Dette flottante du Trésor. .	147.874.775 »
3. Dette spéciale du Trésor.	
Obligations du Trésor (loi du	
5 juin 1876)	242.500.000 »
Séries extérieures.	
Séries intérieures.	319.900.000 »
Bons du trésor	494.008.900 »
Divers	642.593.075 »
Total	10.847.880.250 p.

Les ressources du trésor étaient de 845.000.000 pesetas.

Pour faire face à ce passif ainsi qu'aux dépenses extraordinaires de guerre pour cette année, le ministre des finances, d'accord avec les chambres, donna en gage à la Banque d'Espagne les contributions foncières et industrielles pour une période de 12 ans, et en échange la banque émettait des obligations hypothécaires 6 0/0 pour 580 millions avec une réserve annuelle de 70 millions pour l'intérêt et l'amortissement de ces obligations. Cette opération d'ailleurs ne donna qu'un

médiocre résultat puisque les obligations émises à 85 francs ne rapportèrent que 493 millions » (1).

M. Philipps ajoute : « Ce mode de libération de la dette flottante, et surtout la délégation à la banque de la perception de l'impôt, a donné lieu à de nombreuses critiques. » (2).

Voilà, à titre de renseignements les totaux des recettes et des dépenses prévues pour l'exercice 1876-77 :

Recettes	657 millions
Dépenses	685 »
Déficit	28 »

C'est un déficit que l'on aurait dû éviter puisque cette année-là on était en pleine paix et que la nation faisait un emprunt.

En 1882, lorsque M. Cánovas convertit les dettes du trésor dont la banque était le plus gros créancier, elle reçut 371 millions de 4 0/0 qu'elle garda fort longtemps.

Une loi du 12 Mai 1888 publiée le 5 Juin par la *Gazette de Madrid*, la chargea du service de trésorerie de l'Etat à qui elle ouvrit un compte-courant qui, pour ses trois premières années, donna les résultats suivants :

(1) PHILIPPS.— *Bul. stat. législ. comparée*, n° 1, 1877, p. 348.

(2) PHILIPPS.— *Bul. stat. législ. comparée*, n° 1, 1877, p. 348.

Années	Versements en millions	Payements	Soldes
1888	439,5	476,6	37,1
1889	818,8	875,4	88,5
1890	962,6	944,4	70,4

Pendant toute cette période d'ailleurs, la reprise des affaires s'accroissait et la banque n'émettait de billets qu'avec une grande prudence, garantissant son encaisse par des escomptes très élevés : entre 4 et 4 1/2 0/0 jusqu'en 1884, et 4 0/0 de 1884 à 1900. Les changes sur Paris eux-mêmes se maintinrent quelques années au-dessus du pair, puis perdirent peu à peu, mais d'une manière assez faible étant seulement à 4,35 0/0 en 1890, avec, à la banque, une encaisse de 233 millions et une circulation maxima de 736 millions.

Cette hausse du change peut d'ailleurs être imputée partiellement aux mauvais budgets de l'Espagne qui se soldaient bon au mal au depuis 1876-77 par un déficit de 46.000.000 p. et, si on élimine des recettes totales de cette période les recettes extraordinaires, l'écart entre les ressources et les dépenses ressort à 64.000.000 en moyenne. Il est vrai que jusqu'en 1881 les ressources consacrées à l'amortissement dépassaient de beaucoup le déficit. En 1891-92, les budgets

n'avaient pas encore beaucoup augmenté puisque les dépenses se montaient cette année-là à 752 millions et les recettes à 733.

Le 24 août 1891, M. Cos. Gayon, ministre des finances présenta à la Chambre une série de lois ayant pour objet le remboursement de la dette flottante au moyen d'un emprunt amortissable de 250 millions 4 0/0, il demandait également la prolongation du privilège de la Banque d'Espagne qui devait avancer au trésor 150 millions pour la réfection du matériel de la guerre et de la marine.

La même loi portait à 1.500 millions le maximum d'émission de la banque, qui d'ailleurs n'usa pas immédiatement de cette faculté plus grande puisque en 1895 son émission la plus élevée alla seulement jusqu'à 999 millions, soit seulement 263 millions de plus qu'en 1890.

Les grosses émissions véritablement exagérées ne commencèrent qu'en 1895 et 1896, années qui ne furent pas propices au commerce et aux affaires « les inquiétudes et les incertitudes du marché, la paralysie des opérations commerciales, une certaine passivité des capitaux et, singulièrement pour nous la guerre dans l'île de Cuba, sont circonstances difficiles qui ont naturellement eu de l'influence sur l'état général des affaires et, par-, tant, sur le marché de la banque nationale, qui,

au milieu de ces circonstances, conserve néanmoins tout son crédit, tout son prestige et toute la confiance dont est digne une administration honorable et zélée qui veille sur les intérêts que vous avez confiés à ses soins, en même temps qu'aux intérêts publics. La circulation des billets a eu durant l'année une augmentation de 90 millions de piécettes, fluctuant entre le maximum de 999.600.000 p. et le minimum de 904.700.000, et l'exercice se terminant avec le chiffre de 994.400.000.

Les existences métalliques qui en premier lieu garantissaient cette situation eurent aussi des fluctuations correspondantes et, à la fin de l'année, elles s'élevaient à 507 millions qui représentent les 53,03 0/0 des billets émis, proportion très supérieure à celle qui est exigée par la loi. » (1)

La Banque fit cette année là des avances en argent, en barres ou monnayés, au ministre des Colonies pour 26 millions environ ; c'est dans ces avances en argent aux trésors de Cuba et de Puerto-Rico qu'il faut rechercher la cause de la diminution de 36 millions dans l'encaisse, ce qui n'empêcha pas le trésor de lui faire encore des emprunts dont elle avait déjà pour 217.000.000 de

(1) Rapport pour 1895 aux actionnaires de la banque d'Espagne. *Economie française*, 1^{re} sem. 1896, p. 394.

titres à la fin de 1896 avec une émission dépassant un milliard pour la première fois ; et il est à craindre qu'on puisse dire de ce milliard ce qu'un homme d'état français, M. Thiers, croyons-nous, disait aux députés le jour où ils eurent pour la première fois voté un budget de plus d'un milliard : « Messieurs, saluons-le, nous ne le reverrons plus ».

Malheureusement l'on n'était encore qu'au commencement des vraies difficultés financières de l'Espagne et le gouverneur de la banque d'Espagne, disait au commencement de son compte-rendu sur l'année 1897 : « Les amertumes de la situation présente ne sont pas propices pour le développement des opérations mercantiles puisque l'argent est de sa nature timoré et accélère son mouvement seulement sous les bienfaits de la paix, cherchant l'emploi le plus sûr et le plus avantageux et fuyant les spéculations aventureuses ; il n'est donc point étrange que l'inquiétude des esprits et l'élévation des changes sur l'étranger aient poussé les capitaux à l'abstention et aient occasionné une diminution dans les affaires, diminution qui se reflète naturellement dans les opérations avec la banque nationale.

« Par contre, et pour les mêmes circonstances les opérations avec le trésor et particulièrement celui d'Outre-Mer, ont été plus nombreuses, nous

obligeant à prêter au gouvernement d'importantes sommes qui ont contribué à élever la circulation fiduciaire ». (1)

A l'occasion de la malheureuse guerre dans laquelle était engagée l'Espagne, la Banque négocia de nombreux emprunts avec le Trésor de Cuba, celui de la Métropole se portant également garant de ces opérations gagées sur les recettes des douanes espagnoles, (loi du 7 mai 1897) si bien qu'à la fin de l'année les opérations de la Banque avec le trésor de Cuba s'élevaient à 417 millions de pesetas dont 20 provenant des opérations de 1896.

En plus de ces avances directes en numéraire, la Banque avait envoyé aux Colonies pour le compte du Gouvernement 120.000.000 en monnaie d'argent et déposé :

A La Havane.	40.000.000 pesetas
A Manille	2.000.000 »
A Londres.	220.000 £
A Paris.	5.000.000 francs

« Sans compter d'autres services de moindre importance ».

Ces chiffres démontrent que la Banque fournissait à elle seule au trésor une grande partie de l'argent nécessaire pour la guerre — gonflant dé-

(1) *Econom. franç.*, 1^{re} sem. 1898, p. 398.

mesurément son portefeuille de valeurs d'état, tant et si bien qu'à la fin de 1897 elle possédait environ 880.000.000 de valeurs d'état et une émission de billets de 1.206 millions insuffisamment gagés par une encaisse de 545.000.000 dont 279 en or.

L'année 1898 marqua le point culminant des relations de la Banque d'Espagne avec l'Etat, c'est à ce moment que celui-ci, complètement épuisé, fit appel à tous les établissements de crédit du pays et autorisa la Banque nationale à porter son émission de billets jusqu'à 2.500.000.000. Cependant, cette année là encore, le montant du papier sorti ne dépassa pas encore un milliard et demi — « Les efforts de la Banque ont visé à contenir l'émission dans les limites marquées par la loi de 1891, même quand cette loi ne fait plus partie de la législation spéciale qui régit la Banque d'Espagne » (1). Elle fut cependant forcée d'augmenter sa circulation de 258 millions, pour ce faire, accélérant la fabrication de ses billets qui, de même que les années suivantes furent l'objet de nombreuses contrefaçons, la plupart assez grossières d'ailleurs furent immédiatement reconnues et leurs auteurs arrêtés.

Cette année là encore, la Banque avança au trésor des Colonies 693 millions gagés sur des

(1) *Econom. franç.*, 1^{re} sem. 1899, p. 446.

obligations des douanes espagnoles et des délégations sur les recettes des tabacs, timbres, octrois — et des titres de la dette perpétuelle intérieure — ce qui, avec les 417 millions déjà avancés les années précédentes portait le portefeuille de pagarès de Ultramar à plus de 1 milliard — et de plus elle envoya pour le compte du ministère des colonies sur différentes places étrangères et à Cuba pour une valeur de plus de 110.000.000 de pesetas.

Mais le Gouvernement, non content d'emprunter et de dépenser des sommes énormes pour le maintien de son pouvoir dans l'île de Cuba et aux Philippines, laissait tous les ans s'accumuler des dettes flottantes qui, au 1^{er} mars 1899, se décomposaient de la façon suivante :

De 1885-86 à 1895	420.797.500 francs
De 1895-96 à 1898	122.201.000 »
Le 15 décembre 1898 un pagarès de .	11.812.095 »
Le 15 janvier 1899 » de .	17.404.611 »
Le 22 février 1899 » de .	12.791.701 »
Total de la dette flottante au	
1 ^{er} mars 1899.	585.006.909 francs

Et encore 225.000.000 furent consolidés par un emprunt en 1891.

Voici d'ailleurs, d'après M. A. Houghton, quel

était au 31 décembre 1899, l'état des relations de la Banque avec le trésor(1).

La Banque possède :

Dette amortissable 4 % de 1882 : pesetas.	371.808.903
» 4 % de 1891 : »	3.786.611
Obligations 5 % du Trésor	166.930.000
Pagarès négociables du Trésor	11.812.095
Total	554.337.610

Voici, indiqués dans le même bilan l'état des relations de la Banque avec le trésor de la Péninsule à l'exclusion des engagements pour les colonies et les guerres récentes :

Actif

Compte courant	19.675.402 fr.
Avances pour paiements intérêts, dette 4 % perpétuelle du 1 ^{er} octobre au 31 décemb.	15.538.837 »
Avances pour paiements des intérêts et amortissements des douanes.	7.628.602 »
Opérations à l'étranger	2.033.756 »
Avances sans intérêts, (loi du 14 juillet 1891).	150.000.000 »

Passif

Pour réserves des douanes,	7.414.033 fr.
Réserve pour paiement, intérêt dette 4 % perpétuelle	28.452.308 »

Toutes ces opérations faites avec le trésor en 1898 donnèrent à la Banque le bénéfice suivant :

(1) Ces statistiques sont extraites de l'*Econom. franç.*, 1^{re} sem. 1899, p. 447.

Intérêt des dettes amortissables	17.592.388 »
Obligations de dettes amortissables . . .	1.229.050 »
Intérêts obligatoires du trésor.	12.007.404 »
Commission pour paiement de dettes amortissables et obligations des douanes . .	1.571.252 »
Bénéfice obtenu des escomptes du trésor .	40.993.390 »
Total.	73.392.486 (1)

A la fin de 1898, la Banque se trouvait avoir prêté près de 1.175.000.000 pesetas au trésor, contre des pagarés nantis de la signature du ministre des Colonies et de l'endos du trésor espagnol. Ces avances étaient en outre garanties par les titres que voici : 1° des billets hypothécaires de l'île de Cuba, émission 1890. 2° des obligations 5 0/0 amortissables en 8 ans, garanties par les douanes de la Péninsule et créées *ad hoc* en 1897 — 3° des délégations à concurrence de 225 millions sur les recettes des monopoles de l'Etat en Espagne durant l'exercice 1898, 1899. 4° des titres de 4 0/0 intérieur créés et émis en 1898, en juin et décembre, à chacune de ces dates pour la valeur nominale de 1 milliard de piécettes — « On croyait les avances faites par la Banque jusqu'à la fin de 1898 — soit 1175 millions — à peu près le dernier effort que cet établissement consentirait à faire pour venir en aide au Trésor, sous l'empire des autorisations accordées par les chambres, mais il

(1) *Econom. franç.*, 1^{re} sem. 1899, p. 448.

paraît que le ministre des finances a encore à sa disposition un reliquat du dernier milliard de 4 0/0 intérieur, car il a tiré assez pour garantir une nouvelle avance de 20 millions de piécettes pour couvrir les dépenses d'évacuation des îles de Cuba et Philippines. La banque s'est fait un peu tirer l'oreille pour les dernières opérations avec le trésor qui ont, somme toute, dépassé 350 millions depuis la cessation des hostilités au milieu d'août. »

La Banque ne fut pas exigeante vis-à-vis du Trésor, ni pour les intérêts, ni pour la commission, mais à mesure que les valeurs données en garantie de ses prêts ont baissé ou ont été amorties elle a dû obtenir du Trésor comme de ses autres clients des suppléments de garantie conformes aux règlements qui régissent ce genre d'opérations dans les statuts de la Banque. Il y a tout lieu de croire que le conseil de la Banque fera encore quelques avances au trésor jusqu'à la ratification du traité de paix, si tant est que le ministre des finances ait encore du 4 0/0 intérieur pour bailler en gage ». (1)

Cet article de M. A. Houghton, écrit à l'*Economiste Français* au mois de janvier 1899 montre à quel point la Banque fut utile à l'Etat qui ne pouvait plus se passer de ses services.

(1) *Econom. franç.*, 1^{re} sem. 1899.

La Banque retirait d'ailleurs de beaux dividendes de ses opérations avec le Trésor ainsi que le montrent les chiffres suivants :

En 1895, la Banque retira de ses négociations avec l'État : 26 millions, en 96 : 34, en 97 : 46, en 98 : 73.

Ce fut l'année où les bénéfices furent le plus considérables, car l'année suivante on allait consolider cette énorme dette flottante et enlever ainsi à la Banque une part des gros intérêts qu'elle en retirait.

Le 2 août 1899, une loi réduisit à 2.000.000.000 le maximum d'émission et à 2 1/2 0/0 au lieu de 5 0/0, le taux de l'intérêt des pagarès coloniaux que possédait la Banque qui adhéra au projet de conversion de la dette amortissable en perpétuelle intérieure 4 0/0 dont elle avait en portefeuille d'après son bilan du 10 mars 1900 :

4 0/0 1882 : 369.000.000

4 0/0 1891 : 3.700.000

On commença aussi à retirer des pagarès coloniaux dont la Banque avait eu en 1899 pour 1.090 millions, chiffre qui fut réduit à 944 millions.

L'année suivante, l'émission de 1.200.000.000 de 5 0/0 amortissable du 4 juin 1900 remboursa à la Banque les 147 de bons du trésor 5 0/0 amortissables, toute la dette flottante de l'Espagne elle-

même et permit de consolider $1/4$ environ de la dette de guerre. Cette émission fut faite en vertu de la loi du 27 mars 1900 et du décret du 19 mai 1900 (1).

L'article 10 de la loi du 27 mars 1900 stipule :

Les titres de la dette perpétuelle que la Banque recevra par suite de cette opération seront considérés comme des valeurs en portefeuille et comptés, par application de l'article 5 de la loi du 14 juillet 1891, pour une valeur égale à celle qui a été payée par le dit établissement pour les titres 4 0/0 amortissables qui n'ont pas été présentés à la conversion.

ART. 11. — La conversion de la dette 4 0/0 amortissable sera opérée par la Banque d'Espagne.

ART. 12. — Pour rémunérer la Banque d'Espagne des dépenses que lui occasionnent la conversion et le payement des intérêts de la dette perpétuelle dont elle continue à faire le service conformément à l'article 4 de la loi du 29 mars 1882, il sera attribué à cet établissement une commission de 0,25 0/0 sur le montant des intérêts qu'elle aura payés.

Ces réductions dans l'intérêt du portefeuille de la Banque se marquent déjà d'une manière sen-

(1) *Bulletin de stat. et législ. comp.*, n° 47, p. 544 et 547.

sible dans son bilan de 1900, pour le siège central et les succursales :

Désignation	1900 (millions)	1899 (millions)
Escompte du Trésor.	23,7	39,4
Intérêt 4 % amortissable . . .	10,6	15,2
» 4 % intérim	3,9	—
» bons du Trésor.	3,4	7,2

Durant toutes ces années d'ailleurs la Banque continua à faire d'une manière très satisfaisante le service de trésorerie de l'État dont le Compte fut presque toujours créditeur, et à qui elle prêta le concours de ses guichets pour les conversions de dettes anciennes ou émissions de dettes nouvelles qu'il fit.

Le 6 octobre 1902 a été concerté un convenio pour que la Banque d'Espagne établisse des succursales ou délégations à Paris, Londres, Berlin, pour les services de la dette ou de la trésorerie d'État, percevant quel que soit le montant des paiements une somme fixe de 275.000 pesetas par an.

Depuis cette époque les relations de la Banque et du trésor ont été en diminuant, se conformant en cela aux vœux de la très grande majorité de la nation.

En 1901 la Banque négocia pour le compte du

trésor des obligations de la dette flottante moyennant une faible commission de $1/8$ 0/00 et en 1907 elle plaça dans le public pour le Compte du Trésor 338.000.000 de piécettes nominales 3 0/0 amortissables au prix de 90 p. tandis qu'en 1900 la première émission n'avait été faite qu'à 83 pesetas.

Elle conserva en portefeuille pour 1.063 millions de valeurs du trésor dont 913 provenant du trésor de Cuba.

L'année suivante, le gouverneur, M. Garcia Allix, se félicitait de ce que le Conseil d'administration de la Banque ait pu atténuer les rigueurs du projet de loi qui devint la loi du 13 mai 1902 et réduisit à 1.200.000.000 le maximum d'émission de la Banque, il est vrai qu'elle pouvait garder en circulation, longtemps encore un chiffre de billets bien supérieur.

Ce projet avait été présenté par deux ministres des finances, messieurs Urzaiz et Rodrigañez sur la pression de l'opinion publique, des journaux, des Cortès qui firent plusieurs contre-projets tendant tous à la réduction des relations entre la Banque et le trésor, la restriction de l'émission des billets par de plus fortes encaisses or, et, surtout, l'allègement du portefeuille de la Banque en fait de papier du trésor et de l'État.

« La loi du 13 mai 1902 fut en quelque sorte

une transaction entre le conseil de la Banque et les tendances qui lui étaient si hostiles aux Cortès comme dans le pays et surtout dans le monde des affaires (1) ».

Cette loi allait enlever à la Banque une partie des bénéfices qu'elle retirait de son portefeuille de valeurs d'État puisqu'elle lui imposait de le réduire, de même que ses actions de tabacs, qui, en 1902, lui donnèrent encore un bénéfice de 18 millions.

Voici, extraits du bilan de la Banque au 31 décembre 1903 quelques chiffres sur son portefeuille.

Pagarès du Trésor	700	000	000
Rente 4 % intérieure . . .	369	250	261
Avances sans intérêt 1891 . .	150	000	000

Ses bénéfices sur l'État furent encore de 33 millions sur 59 réalisés en 1903. Ce n'est plus que 55 0/0.

Dans son compte-rendu à l'Assemblée générale des actionnaires des 7 et 12 mars 1905, le gouverneur M. Allende Sallazar fit ressortir qu'en 1904 encore on découvrit des séries de billets faux de 100 francs qui, mieux imités que les précédents, forcèrent la banque à en mettre en circu-

(1) A. HOUGHTON. — La banque d'Espagne en 1902. *Econ. franç.*, 1^{re} sem. 1903, p. 430.

lation de nouvelles séries et à perfectionner ses procédés de fabrication. Il demandait que les tribunaux se montrent sans pitié pour les faux-monnayeurs et que la législation pénale fut aggravée contre eux.

La Banque continua ses opérations de trésorerie et exécuta pour le compte du gouvernement diverses ventes ou achats d'or en Espagne ou à l'étranger. L'ensemble de ses opérations avec le trésor donnant pour 1904 la somme de 32.500.000 francs.

Il y eut cette année là un conflit très sérieux entre le Conseil d'administration de la Banque et le ministre des finances M. Osma au sujet de l'application de l'article 4 de la loi du 13 mai 1902. Le ministre exigeait que dès le début de 1905 on diminuât à son actif de 1/10 l'estimation de la dette intérieure 4 0/0, que les soldes créditeurs des comptes courants de l'État ne figurent pas à l'actif ainsi que les réserves des contributions, et, au bilan du 1^{er} janvier 1905, si l'on acceptait la manière de voir de la Banque le passif aurait laissé un solde créditeur de 127 millions, et de 25 seulement d'après M. Osma.

C'est le ministre qui l'emporta finalement en soumettant à la signature royale une ordonnance fixant l'interprétation des points litigieux et obli-

geant la Banque à publier un relevé hebdomadaire de sa situation dans la *Gazette de Madrid*.

M. Osma s'efforça aussi de réduire le plus possible la dette de l'État envers la Banque en faisant plusieurs versements au moyen de soldes créditeurs du trésor.

Les années suivantes virent ses relations avec l'État diminuer encore, mais elle se chargea toujours du service de trésorerie; aussi, le 3 mars 1908, M. Sanchez Guerra pouvait-il dire à l'Assemblée générale des actionnaires : « Le Conseil fidèle à la tradition constante de notre établissement a continué à regarder comme un de ses devoirs primordiaux la continuation de nos relations cordiales avec le Trésor. »

Pour terminer cet exposé, nous allons donner les bilans des opérations de la Banque avec le trésor en 1895-1899-1907.

1895

Bénéfices obtenus sur escomptes du trésor .	5.447.000 fr.
Rendement de la caisse amortissable et des actions des tabacs	20.500.000 »
Amortissements	1.136.000 »
Commission de la dette amortissable . . .	1.266.000 »
Intérêt du compte courant du trésor . . .	22.000 »
Total	28.371.000 »

Sur un bénéfice total de 43 millions $\frac{1}{2}$.

1899

Bénéfice des escomptes du trésor	39.423.776 fr.
Rendement de la dette amortissable . . .	15.182.312 »
Amortissements	264.207 »
Commission de la dette amortissable et des obligations des douanes	992.463 »
Intérêt du compte courant du trésor . . .	25.045 »
Intérêt des obligations du trésor	7.208.371 »
Total	63.096.167 »

Sur un bénéfice total de 82 millions.

1907

Bénéfice des escomptes du trésor	6.078.784 fr.
Rendement du 4 % intérieur	14.725.313 »
Dividende des actions des tabacs	2.100.300 »
Commission pour payement des dettes de l'état, des provinces et des municipalités.	991.391 »
Total	23.895.788 »

CHAPITRE III

LA BANQUE D'ESPAGNE ET LE CHANGE

Il est difficile de faire une étude sur la Banque d'Espagne sans parler du change Espagnol, qui est intimement lié aux émissions de la Banque.

Le change dit M. Manchez « est l'opération par laquelle un particulier ou un État échange pour solder les opérations engagées avec l'étranger la monnaie nationale contre la monnaie d'un autre pays sur la base du prix de l'or ».

Le change est favorable ou défavorable selon que ce pays reçoit en monnaie étrangère plus ou moins de monnaie qu'il n'en donne de la sienne d'après la parité légale de ces monnaies avec l'or.

Or l'Espagne, depuis un certain nombre d'années a toujours reçu moins de francs qu'elle ne donnait de pesetas. Elle donnait 110-115-130, et même 215 pesetas pour avoir 100 francs or. Au pair légal, 1 franc = 1 peseta donc elle perdait

(1) *Journal des Economistes*, n° 231, p. 408.

pour 100 francs 10-15-30-115 pesetas c'était un échange très défavorable.

PREMIÈRE SECTION

Conséquences d'un change élevé

L'avalissement du change rend très difficiles et incertaines les relations du pays avec le dehors ; empêche les capitaux étrangers de venir féconder l'Espagne qui ne possède pas à l'heure présente assez de capitaux propres (1). De M. Villaverde dans son projet de loi de 1903.

Pour M. Mitjaville « les variations du change ont eu pour résultat de créer à certains moments et au profit de certains commerçants, un monopole de fait qui leur a donné une situation privilégiée et leur a ainsi permis d'augmenter leurs bénéfices ». Elles ont produit un trouble dans l'économie générale du pays et faussé les lois économiques (2). M. Leroy-Beaulieu dans sa remarquable série d'articles parus dans l'*Économiste Français* de 1898 à 1902, soutient les mêmes idées.

Dans ses études sur le change espagnol, pu-

(1) *Econom. français*, 2^{me} sem. 1903, p. 226.

(2) *Journal des Economistes*, n° 240, p. 279.

bliées dans le *Journal l'Information*, M. Lacombe trouve que les funestes conséquences d'un change déprécié se font principalement sentir en Espagne sur les chemins de fer, les finances de l'État, les affaires de bourse et de banque en général, sur l'outillage et l'industrie nationales qui ont à payer une prime fort lourde et enfin sur la cherté de la vie (1). Voici quelques chiffres que nous lui empruntons :

	pesetas
a) Chemins de fer.	
Nord. depuis 1892	78.744.543
Sommes abandonnées par les obligataires. . .	37.000.000
Total	115.744.543
1 % de perte au change lui font perdre . .	332.472
Madrid, Saragosse, Alicante. Perte directe. .	90.129.000
1 % de perte au change lui font perdre . .	300.000
Andalous. Perte directe	27.768.067
1 % de perte au change lui fait perdre. . .	95.000

Soit pour ces trois grandes compagnies un total de pertes directes au change de 215.090.460 pesetas et il faut y joindre des sommes également très élevées pour les pertes indirectes dues à l'augmentation du prix des matériaux nécessaires à l'exploitation, augmentation des salaires et du prix de la main-d'œuvre, retards amenés dans le développement de la Compagnie, etc.,

(1) E. LACOMBE. — *Le change espagnol*. Paris, Guillaumin, 1906.

b) Cherté de la vie (1). Car c'est une loi économique indiscutable que les nations à change déprécié sont condamnées aux prix élevés car, dit M. Lacombe : « Trouvant à vendre plus cher à l'extérieur que chez eux, les commerçants recherchent sur le marché intérieur toutes les marchandises susceptibles d'être exportées et leur demande incessante tend à élever les prix jusqu'au moment où la différence entre les cours au dedans et au dehors devient insuffisante pour leur assurer un bénéfice, » c'est-à-dire qu'on paie les marchandises intérieures sensiblement, les frais de port et de douanes déduits, le même prix qu'on les paie à l'étranger et, d'autre part le prix des marchandises extérieures augmente du prix du change.

c) Le change variable détruit toute fixité et toute sûreté dans les opérations commerciales et Léon Say a dit « Rien n'est plus désastreux dans les affaires que la crainte d'un changement dans les conditions du capital, l'incertitude détruit les combinaisons et les empêche quelquefois de naître » et comme d'autre part il y a en Espagne une spéculation très forte sur le change, spéculation que les banques favorisent par l'ouverture des Comptes de Crédit à cet effet, il se crée de véritables positions de place presque toujours à la hausse, qui se nouent ou se dénouent en amenant des écarts

(1) M. LACOMBE.

de cours souvent brusques, ce qui cause à tous les commissionnaires en général, des incertitudes très grandes qui les empêchent d'engager les affaires et leur causent souvent des pertes quand ils les ont engagées.

d) Répercussion sur les finances de l'État qui du fait de l'affidavit est obligé de payer en or sa dette estampillée : dépense supplémentaire de 90 millions environs depuis 1899, et encore augmentée par diverses dépenses que l'État est obligé de faire à l'étranger, travaux publics, achats pour la guerre et la marine, etc.,

e) Enfin l'industrie et la consommation espagnoles subissent de ce fait une perte énorme étant obligées de payer en or les produits des pays à finances saines et devant pour cela se procurer au cours du change des traites sur l'étranger.

Voilà en quelques mots les principaux inconvénients qu'il y a pour un pays à avoir des finances dépréciées, on voit qu'ils sont immenses, il nous reste à en rechercher et les causes et les remèdes.

PREMIÈRE SECTION

Causes

On a mis en avant pour expliquer le phénomène de la hausse du change en Espagne un certain

Nicollon des Abbayes.

nombre de raisons : spéculation, manque de valeurs d'arbitrage, balance commerciale, balance économique ou des paiements en déficit, mauvais statuts de la Banque, défiance qu'inspire la politique, soit générale, soit financière du gouvernement, excès de la circulation, argent, excès de l'émission fiduciaire.

a) Spéculation. La plupart des économistes ne croient pas qu'on doive lui attribuer d'influence sur la hausse du change ; cependant elle fut effrénée et presque toujours à la hausse et M. Lacombe cite ce fait typique.

M. Gomez Aceba, Député aux Cortès, faisait une enquête sur la spéculation à la bourse de Madrid et quand il demandait : « Comment sont les francs ? » on lui répondait couramment « Aujourd'hui ils vont bien », ce qui voulait dire que le change était en nouvelle hausse, le milieu boursier s'en estimait heureux.

Les deux palliatifs principaux ont été le syndicat des francs et surtout le paiement en or des droits de douane qui a porté un coup terrible à la spéculation car l'état en retire environ 45 millions, somme qui augmentera encore et comme il n'a à payer que 60 millions environ au dehors, il n'aura plus à acheter de papier sur l'étranger ce qui privera le marché du plus gros et du plus sûr acqué-

reur qui opérait à date certaine et était obligé de subir les conditions des spéculateurs.

La spéculation dit M. Lacombe n'a pas été ruinée par cette mesure mais aujourd'hui ce n'est pas une spéculation toujours à la hausse engagée avec une quasi certitude de succès.

Une autre mesure fut la création du syndicat des francs.

Ce syndicat avait pour base un contrat intervenu entre la Banque d'Espagne et les Compagnies de chemins de fer en vue d'acheter en commun les francs nécessaires à chacune au mieux des conditions du marché, et, en influençant le moins possible les cours dans le sens de la hausse (1).

Ce syndicat qui ne dura qu'un an du 17 janvier 1903 au 15 janvier 1904, ne paraît pas avoir eu une grande influence.

b) Manque de valeurs d'arbitrage.

Il est incontestable que l'échange entre deux pays de titres négociables cotés, contribue à y égaliser les changes, surtout si ces pays ont un change sensiblement au pair. Celui des deux pays où le besoin d'or se fait sentir, vend des titres au second et reçoit de l'or; inversement pour les coupons, le pays qui a acheté des titres étrangers reçoit du pays émetteur de l'or en échange de ses

(1) LACOMBE. — (*Op. cit.*).

coupons qui constituent, ceux du moins qui sont payables en or, de véritables valeurs et les banquiers les font présenter à telle ou telle place étrangère suivant qu'ils désirent s'assurer des remises sur telle ou telle place (1).

Mais il faut rechercher le manque d'arbitrage dans la variation même du change qui en augmente même beaucoup les risques plutôt que dans le manque de valeurs cotées à l'étranger.

Cependant, M. Lacombe cite deux mesures qui ont été proposées comme pouvant faciliter les arbitrages, ce sont la suppression de l'affidavit et l'admission de l'intérieure 4 0/0 sur les marchés étrangers.

La première mesure permettrait aux Espagnols d'être possesseurs de dette extérieure estampillée, en fait, beaucoup le sont déjà clandestinement, la seconde permettrait aux étrangers d'acheter plus facilement de l'intérieure.

c) Balance commerciale et balance des paiements.

Certains économistes, espagnols surtout, y attachent une grande importance, mais il n'est pourtant pas à croire que la balance commerciale du moins ait de l'influence sur les changes, la preuve en est que le Brésil par exemple, avec une

(1) M. LACOMBE. — *Le change espagnol*, p. 80.

balance commerciale des plus favorables perdait beaucoup au change. La balance économique ou des paiements pourrait peut-être être prise d'avantage en considération, mais il est à peu près impossible de l'établir d'une façon certaine, car, trop de ses éléments échappent d'une manière à peu près totale à nos investigations.

M. Leroy-Beaulieu écrivait à ce sujet dans l'*Economiste Français* (1).

Les hommes d'Etat espagnols peuvent donc et doivent complètement négliger, d'une part comme secondaires, et d'autre part comme échappant à leur contrôle, toutes ces considérations sur la balance du commerce. Celle-ci, nous le répétons, s'adaptera automatiquement aux circonstances, si l'instrument monétaire intérieur est amélioré par une réduction de la circulation exubérante.

De son côté, M. Germain, directeur du Crédit Lyonnais écrivait au *Temps* (2) « La balance du commerce a-t-elle une action ? La statistique nous montre que l'excédent des importations ou des exportations n'exerce aucune influence sur le cours du change. Pour ne citer qu'un exemple, il

(1) *Economiste français*, 1^{er} février 1902, p. 649.

(2) M. GERMAIN. — *Temps Economiste français*, 1^{re} sem. 1901, p. 493.

suffit de rappeler que le Brésil, dont le papier-monnaie est si déprécié, a une balance du commerce des plus favorables.

M. Lacombe dans son étude sur les changes déclare qu'il ne croit pas que cette balance, même économique, ait une grande influence sur les changes et ajoute, après une étude documentaire : « C'est donc se payer de mots que d'appeler une balance favorable ou défavorable suivant que les entrées de marchandises ou de capitaux dépassent ou non les sorties. Il n'y a d'autre balance favorable ou défavorable que celle qui, en comportant ou non un excédent de crédit, peu importe, laisse paraître dans ses chiffres un enrichissement ou un appauvrissement du pays.

L'Espagne a une balance favorable puisqu'elle s'enrichit, puisqu'elle rapatrie des valeurs nationales.

d) Il n'est pas à croire non plus que ce soit la faute des statuts de la Banque Espagnole.

MM. Leroy-Beaulieu, Raphaël, G. Levy, Manchéz, Clément Juglar et Siegfried, dans une discussion de la Société d'Economie Politique de Paris du 5 Juin 1902, s'accordaient pour croire qu'il n'y avait pas lieu de modifier les statuts de la Banque.

M. Germain disait :

Pourquoi modifier les statuts de la Banque. Les

deux questions n'ont aucun rapport entre elles. En voulant les résoudre à la fois on n'obtient qu'un résultat : c'est de rendre plus difficile la solution du problème du change.

Ces statuts furent d'ailleurs modifiés le 13 mai 1902, sans que le cours du change fût influencé sérieusement, car sa moyenne en 1902 et 1903 reste la même entre 34 et 36 0/0.

e) Une raison qui pourrait avoir davantage d'influence sur le cours du change, est la politique soit générale, soit financière du Gouvernement, il est certain que les capitaux étrangers demanderont une prime moins forte pour se risquer en Espagne si le Gouvernement marque sa volonté de maintenir une politique d'excédents budgétaires, de remboursement de ses dettes, et surtout ne se lance pas à la légère dans les dépenses sur la réorganisation des travaux publics, de l'armée et de la flotte dont on a tant discuté ces jours-ci à la Chambre.

Mais tous ces faits que nous venons d'étudier ne sont que très secondaires pour ne pas dire nuls.

f) Souvent même ils sont plus influencés par le change que celui-ci n'est influencé par eux. La vraie et seule raison réside dans la mauvaise circulation fiduciaire espagnole causée par les frappes démesurées d'une monnaie d'argent dépréciée

autant que par de trop fortes émissions de papier mal gagé par de l'argent et des titres d'état.

C'est l'opinion de tous les économistes, ils l'ont donnée et répétée mainte fois et pour que l'Espagne se décide à la mettre en pratique il a fallu attendre jusqu'en 1903 l'arrivée au pouvoir d'un ministre énergique doublé d'un bon financier : don Raimundo Villaverde.

On peut décomposer en deux les causes de la hausse du change, résultat d'un instrument financier défectueux. Ce sont la trop grande quantité de monnaie d'argent circulant en Espagne et l'exubérance de la circulation fiduciaire.

« Il n'y a qu'un facteur qui exerce une influence décisive sur le cours du papier monnaie, c'est l'abondance plus ou moins grande de ce papier. Toutes les fois que son chiffre dépasse les besoins de la circulation, le papier-monnaie se déprécie et sa dépréciation est en proportion directe de sa surabondance. Il n'y a qu'un moyen, un seul, pour ramener le cours du papier-monnaie au pair, c'est de réduire le chiffre en circulation à la somme dont le public a besoin » dit M. Henry Germain dans sa lettre au Journal le *Temps*.

De même M. Leroy-Beaulieu écrivait en 1902 (1). « Il n'y a absolument eu que deux causes à la dé-

(1) *Econ. français*, 2^me sem. 1901, p. 289.

préciation du change dans les pays à finances avariées : l'excès de la circulation de papier-monnaie irremboursable et la défiance qu'inspire la politique soit générale, soit financière du gouvernement ». Et nous pourrions multiplier ces citations. Telle était également la conclusion d'une discussion à la Société d'Économie politique de Paris du 3 juin 1902, que M. Levasseur président, résumait en ces termes (1). « L'Espagne a trop de papier-monnaie, il faut en diminuer la quantité, c'est d'ailleurs l'avis unanime dans la presse et la finance espagnole » et M. Mitjaville dans son livre sur la crise du change en Espagne indique les deux mêmes causes que suit ; l'excédent de la monnaie d'argent et l'excédent de la monnaie de papier.

De même en parcourant les journaux économiques et financiers espagnols on peut constater que les causes du mal étaient connues et M. Villaverde dont, fait typique, l'avènement au pouvoir procura immédiatement une hausse importante aux fonds espagnols, fit imprimer et distribuer à un certain nombre de personnalités du monde politique et financier, un exposé très documenté de la situation financière en Espagne suivi d'un projet de loi.

(1) *Journal des Economistes*, tome 231, p. 408.

Il y déclarait que la déplorable situation monétaire de son pays était seulement imputable aux deux graves séries de fautes commises par l'Espagne ; la frappe continue de la monnaie d'argent en dépit de la dépréciation croissante de ce métal, et l'exubérance de la circulation de la Banque d'Espagne.

Nous allons d'ailleurs démontrer par des chiffres le bien fondé de ces déductions et nous verrons que la dépréciation du papier a suivi pas-à-pas sa surémission.

De 1875 à 1880 exclus l'émission maxima varia de 111 à 178 millions, l'encaisse de 154 à 179 millions, argent compris, et le change de + 1 à — 0,25 0/0.

De 1880 à 1890 exclus l'émission varia de 227 à 736 millions				
»	»	l'encaisse	»	200 à 233 »
»	»	le change	»	+ 0 ^p ,40 à — 3 ^p ,50 0/0
De 1890 à 1900 exclus l'émission » de 736 à 1519 millions				
»	»	l'encaisse	»	233 à 702 (340. or)
»	»	le change	»	— 4 p. à — 115 (1) p. 0/0
De 1900 à 1904 inclus l'émission » 1607 à 1623 millions				
»	»	l'encaisse	»	758 à 872 (372 or)
»	»	le change moy. varia de	29,7 à 37,5 0/0	

Mais, pourquoi le change a-t-il toujours monté en même temps que les émissions de papier ? On

(1) Ce change de 115 fut exceptionnel. Ce change moyen en 1900 fut de 30 0/0.

peut supposer deux raisons, ou que le chiffre du papier-monnaie circulant était trop fort par rapport à celui de la population, ou que l'émission en était gagée par des valeurs insuffisantes faibles ou dépréciées, nous croyons d'ailleurs que les deux causes y entrent pour une part égale.

a) Le chiffre du papier-monnaie circulant en Espagne est-il trop fort par rapport à sa population.

On ne peut décider la chose en valeur absolue car le chiffre de monnaie fiduciaire nécessaire à un pays varie avec ses aptitudes économiques. L'Espagne a 19 millions d'habitants et une circulation au 16 janvier 1909 de 1.659 m. s. p. soit 87 piécettes environ par tête d'habitants.

La France par exemple qui a des finances très saines a, pour le double d'habitants, près du triple de monnaie fiduciaire, soit plus de 400 fr. par tête, mais il faut tenir compte du commerce du pays, des autres monnaies dont il peut se servir, etc.

M. Henri Germain se basant sur des statistiques antérieures estimait que le pays pouvait supporter 800 millions de grosses coupures et 200 millions environ de petites, servant à une clientèle différente.

Pour M. Leroy Beaulieu on pouvait aller jusqu'à 1150 ou 1200 millions, de même pour

M. Lacombe qui, s'appuyant sur ce fait que en 1905 le papier actuel étant déprécié de $\frac{1}{4}$ et montait à 1600 millions estime qu'au pair, 1600 millions moins $\frac{1600^m}{4}$ soit 1200 millions seraient suffisants.

On peut d'ailleurs se rendre compte que la circulation est exagérée en voyant que les $\frac{2}{3}$ des billets n'ont pas été émis pour le commerce, mais uniquement pour les besoins de l'Etat qui, d'une manière normale ne devrait pas s'adresser à la Banque. Pour M. Villaverde, c'est « ce notorio desbordamiento de la circulacion » qui est la grande cause de l'élévation du change.

b) Les billets sont-ils mal gagés?

Pour M. Lacombe : « La cause de la hausse du change ne peut être trouvée dans l'excès des 400 millions, mais elle est toute dans la façon même dont la circulation est gagée, dans l'insuffisance de ce gage.

Il est certain que si tous les créanciers se présentaient pour demander le remboursement des billets de la Banque d'Espagne, celle-ci ne pourrait en payer qu'une partie puisque à son bilan du 16 janvier dernier elle annonçait un passif de 2.701 millions, dont 1.659 millions de billets en circulation.

A l'actif nous trouvons 809 millions d'argent

comptés pour leur valeur légale, ce qui au cours du jour représente environ 365 millions seulement soit 440 millions de moins.

En admettant que les autres comptes du passif aient leur équivalent à l'actif, les billets subiraient une dépréciation de plus de $1/4$ et ne seraient plus payés que par $1.659 - 440 = 1.219$ millions, quant à la dette de l'Etat qui figure pour 344 millions à l'actif nous ne pouvons que la compter pour sa valeur puisqu'aujourd'hui elle est presque au pair. Mais il y a quatre ou cinq ans, alors que le change était 35 0/0 le gage des billets était beaucoup moins sérieux ainsi que l'indique le tableau ci-dessous (1).

Actif

Encaisse or	373	} 926
Correspondants.	41	
Argent (et bronze du trésor).	512	
Effets de commerce	214	} 490
Prêts et crédits avec garantie	100	
Comptes de crédit	176	
Autres valeurs	15	} 870
Intérieure 4 %	255	
Pagarès du trésor	600	
Total	2.286 millions	

(1) LACOMBE.

Passif

Billets en circulation	1.605
Comptes courants	611
Dépôts en effectif	31
Total	2.245 millions
Excédent de l'actif sur le passif.	39 millions

Nous admettons pour leur valeur tous les chiffres, même les 41 millions or à l'étranger, ce qui est pourtant discutable, mais nous sommes obligés de chercher ce qu'auraient donné en cas de réalisation les 512 millions ag. et les 870 millions de l'Etat et autres valeurs.

M. Lacombe trouve argent 256, fonds d'Etat 450, soit une dépréciation de 676 millions, ce qui laissait comme balance :

Passif : 2.247. — Actif : 1.610.

Solde débiteur : 637 millions.

Il est donc évident que dans ces conditions, on ne pouvait accepter les billets de la Banque d'Espagne pour leur valeur commerciale.

L'autre raison déterminante du change si élevé que subit l'Espagne, fut la frappe constante de monnaie d'argent, d'autant moins justifiable que depuis 1868 ce métal a continuellement baissé et que, par un article de la loi du 20 juillet 1876, le gouvernement d'Alphonse XII avait adopté l'éta-
lon d'or et qu'une autre loi du 11 juillet 1877, sus-

pendit la frappe de l'argent pour les particuliers en la maintenant pour l'Etat.

De 1869 à 1899, la Monnaie Espagnole frappa (1) 1.047 millions de douros, et rien qu'en 1897-1899 pour 277 millions, le trésor y trouvait évidemment un profit passager pour le budget courant, mais aggravait de plus en plus la situation monétaire du pays.

M. Villaverde estime que pendant ces 22 années le gouvernement espagnol aurait retiré de ces frappes d'argent un bénéfice de 144 millions dont 60 millions en 1897-99, époque à laquelle il a pris la mesure de conservation la plus simple en s'en interdisant désormais la frappe.

Et maintenant que nous avons examiné et justifié par des chiffres les raisons de discrédit économique de l'Espagne, nous allons voir les moyens proposés pour y remédier et ceux que l'on a employés.

TROISIÈME SECTION

Les Remèdes.

Les remèdes proposés pour guérir l'Espagne de cette plaie qu'est un change avarié sont nom-

(1) *Econom. français*, 2^{me} sem. 1903, p. 226.

breux : modifier les statuts de la banque, fortifier l'encaisse or, rembourser une partie des billets.

a) M. Henri Germain dont l'autorité en matière financière était des mieux établies, puisqu'à son titre de membre de l'Institut, il joignait celui de Directeur du Crédit Lyonnais, c'est-à-dire théoricien et praticien, déclarait qu'il ne servirait de rien de modifier les statuts de la banque, puisque : « Quant avant 1888, les billets n'étaient pas dépréciés, la banque avait les mêmes statuts qu'aujourd'hui. »

Ces statuts n'avaient pas varié en 1898 quand il fallait plus de 150 pesetas papier, pour obtenir 100 francs or, et qu'en 1902 alors que 137 pesetas papier s'échangeaient contre 100 francs or.

b) D'autre part, il ne voit aucune utilité à l'augmentation de l'encaisse or : « Presque tout le monde pense que plus l'encaisse est élevée, plus elle se rapproche du chiffre total de la circulation, et moins le papier monnaie est déprécié. » Eh bien, il n'en est rien.

Sous le régime *du cours forcé des billets*, une encaisse, même en or, peut se rapprocher ou s'éloigner du chiffre total de la circulation du papier sans que le cours du papier monnaie soit modifié. Et il donnait comme illustration à sa thèse des chiffres tirés des bilans du Portugal, de l'Italie, de l'Autriche-Hongrie, de la Russie, des Etats-

Unis et de l'Espagne même, qui démontraient que l'encaisse montant, le change pouvait monter aussi. Nous donnons ici d'autres chiffres qui confirment cette thèse.

Pour l'Espagne, par exemple, l'émission qui était en 1890 de 736 millions maximum et l'encaisse de 233 millions, soit 0,31 0/0, le change était de 4 1/2 0/0.

En 1895, émis. :	999,	encaisse :	507,	soit	0,50 0/0,	change,	14,7
» 1901	»	1.638	»	785	»	0,47	» 38 0/0
» 1904	»	1.623	»	872	»	0,54	» 37 0/0

Et nous voyons que la plupart des économistes sont de cet avis, tant que le change est très mauvais et que la Banque ne donne pas d'or en échange de ses billets il est absolument inutile d'augmenter son encaisse, on devra le faire seulement quand le change ne sera que de 5 ou 6 0/0, pour préparer la reprise de paiements possibles en espèces.

M. Villaverde non plus ne s'arrête point à ce moyen et M. Mauchez (1) dit que forcer la banque à faire des achats d'or pour augmenter son encaisse c'est faire monter le change puisqu'il faut se procurer des devises sur l'étranger pour le payer, et qu'une fois cet or emprisonné il

(1) *B. St. et Lg. comparée.*

n'aura aucune influence sur le change puisqu'il ne sera pas échangeable contre des billets.

c) Un remède qui paraît meilleur est celui proposé par M. Clément Juglar à une séance de la Société d'Economie Politique de Paris et qui consiste à hausser le taux de l'escompte pour faire affluer l'or dans le pays. C'est un moyen, mais qui était pour l'Espagne très insuffisant.

d) De même la fixation d'une valuta, moyen employé avec succès par la Russie pour ses roubles et par l'Autriche-Hongrie pour son florin. Ce moyen consisterait dit M. Lacombe (1) en ceci : « A partir d'une époque déterminée l'étalon monétaire serait en Espagne la peseta-or. La nouvelle monnaie serait d'abord représentée par des billets ou certificats remboursables en or, en garantie desquels une encaisse spéciale serait créée. Puis, à mesure que l'état du marché le permettrait, on remplacerait ces billets par des pièces d'un coin nouveau, représentant des pesetas-or. »

Le moyen est ingénieux mais serait périlleux et ne ferait que rendre définitive la perte actuelle.

e) Nous croyons donc que le meilleur et seul moyen est la diminution du chiffre des billets en circulation, de manière à la réduire au chiffre que

(1) LACOMBE. — *Change espagnol*, p. 173.

nous proposons plus haut soit 1.200 millions environ.

Mais pour cela divers moyens ont été mis en avant, nous en examinerons 3 principaux — ceux de MM. Villaverde, Mitjaville, Germain.

Projet Villaverde. Réduction graduelle mais énergique de la circulation. Ce projet publié en 1903 fait l'objet d'un mémoire très important de 68 pages in-4° plus 30 pages en annexe et peut se résumer dans le programme suivant :

Art. 1^{er}. — Le gouvernement prendra les dispositions qui doivent conduire avec la plus grande efficacité au rétablissement de la circulation et à la frappe libre de la monnaie d'or. Cette frappe de l'or ne peut évidemment se faire immédiatement, mais c'est une indication, d'ailleurs la production de l'or est devenue telle dans le monde que tous les pays peuvent s'en procurer.

A ce sujet, M. Villaverde s'est demandé s'il devait établir l'étalon d'or sur la base de la valeur nominale de la piécette ou si, au contraire, il devait consolider une partie de la perte actuelle de la piécette et frapper par exemple des pièces de 25 piécettes qui n'auraient que le poids en or des pièces de 20 fr. c'est-à-dire admettre que la piécette ne valut plus désormais que 0 fr. 80. Mais jugeant trop récente la dépréciation de la piécette, M. Villaverde s'en est tenu au premier projet.

Art. 2. — Une loi fixera la date à partir de laquelle la monnaie d'or sera la seule monnaie effective et réduira la quantité pour laquelle les écus d'argent de cinq piécettes pourront être imposés dans les paiements. Toutes ces mesures d'ailleurs n'ont même pas reçu un commencement d'exécution, si ce n'est peut-être le retrait de douros, sevillanos, frappés en fraude.

Art. 3. — Création à la Banque d'Espagne et sous la direction du ministre des finances d'une oficina de cambio pour vendre et acheter à un prix rendu public les lettres de change et effets divers payables en or.

Art. 4. — Paiement en or de tous les droits de douane, chose qui jusqu'alors n'était obligatoire que pour certains.

Art. 5-6. — Autorise le ministre à constituer une réserve de change de 195 millions de piécettes gagées sur les mines d'Almaden.

Art. 7. — Stipule que les fonds que l'on retirera des droits de douane et de cette réserve de change seront déposés à la Banque d'Espagne.

Les autres articles qui traitent d'un emprunt pour rembourser à la Banque les 700 millions de pagarès de Ultramar sont les plus importants.

Le gouvernement devait les émettre en rente amortissable 5 0/0, 100 millions en 1900, 200 en 1905, 200 en 1906, 200 en 1907 ; partiellement s'il

le fallait à l'étranger; et, pour éviter que le public ne souscrivit l'emprunt en se faisant faire des avances par la Banque, l'article 10, stipulait que, durant l'opération, la Banque d'Espagne ne pourrait réduire l'intérêt de ses avances sur titres au dessous du rendement effectif de la dette perpétuelle intérieure. Le ministre une fois cet emprunt émis devait s'entendre avec la Banque d'Espagne pour le remboursement des pagarès qu'elle avait en portefeuille, et on lui défendait par l'article 12, d'escompter sous une forme quelconque les effets de la dette flottante négociés sur le marché, si jamais on n'y avait recours.

Tel était le fameux projet de M. Villaverde qui, s'il eût été intégralement appliqué, eut pu régénérer complètement les finances espagnoles. Il réduisait d'une manière définitive la banque d'Espagne au simple rôle d'une banque d'émission ordinaire.

L'un des deux autres projets auxquels nous faisons allusion est celui de M. Germain qui, admettant que l'Espagne avec de nouvelles petites coupures peut supporter une circulation de papiers de 1.000 millions environ, dit :

« Si le papier monnaie n'a aucune valeur intrinsèque, par contre, la monnaie d'argent en a une ; comme lingot elle vaut de 40 à 45 0/0 de sa valeur nominale.

Il suffirait donc de démonétiser les 450 millions de la monnaie d'argent, qui composent à cette heure l'encaisse de la Banque d'Espagne, et de vendre ces lingots pour obtenir de l'or. En prélevant sur l'encaisse or ainsi portée à environ 550 millions de pesetas la somme nécessaire pour retirer 400 millions de billets, on pourrait réduire aux environs de 1.200 millions de pesetas la circulation qui dépasse en ce moment 1.600 millions. »

Voici le projet de M. Mitjaville. M. Mitjaville croit que la libération de l'Etat envers la Banque, libération nécessaire avant tout pour réduire sa circulation fiduciaire, pourrait se faire sans emprunt. Sa thèse ici est véritablement originale : « L'alimentation du 4 0/0 intérieur que la banque a en portefeuille est prévue par la loi du 13 mai 1902. »

Il n'y a donc pas lieu de s'en préoccuper.

Mais elle a aussi pour 700 millions de pagarès, M. Mitjaville analyse et discute les divers projets mis en avant pour leur remboursement, voici le sien.

Le cours forcé : ce cours forcé rendrait inutile les 500 millions de monnaies d'argent qui ne servent pas au remboursement des billets. Ces billets n'étant plus remboursables, la banque pourrait vendre comme un lingot les 500 millions de monnaie d'argent qui ne devraient servir qu'au

remboursement, elle en retirerait 240 millions, or. Le reste des pagarès serait facilement retiré dans une période de 3 ou 4 ans au moyen des excédents budgétaires. Ce qui semble paradoxal dit M. Mitjaville c'est de rembourser la banque avec de l'argent qui lui appartient, mais l'établissement du cours forcé accordé par le gouvernement remplit le même office que l'encaisse argent, cette encaisse devient par conséquent libre et si l'état laissait la Banque libre d'en faire ce qu'elle voudrait ce serait un véritable cadeau.

Au surplus la banque a tiré d'assez gros bénéfices de ses opérations avec le trésor, pour que l'on soit en droit d'exiger d'elle un sacrifice.

Quant à l'excédent de monnaie d'argent, M. Mitjaville démontre que la crise vient de l'excès de circulation de monnaie d'argent dont les frappes ont été trop considérables et de celui de la circulation fiduciaire ; remarquons que cette double cause provient de la mauvaise situation financière du pays.

C'est elle qui a amené les frappes de métal blanc, qui a forcé le gouvernement à avoir recours à la Banque et à lui accorder un chiffre trop considérable d'émission. Puisque là est le mal, là, aussi est le remède. Il n'est pas facile à appliquer et cependant ce n'est qu'en supprimant le mal que cessent les effets du mal.

Il n'y a pas d'or en Espagne, il y a pour environ 1 milliard nominal d'argent. Une transformation en or de ce stock ne vaudrait plus que 400 millions. Ce serait une perte de 600 millions disait M. Osma au Congrès des Députés, le 20 Juillet 1903. M. Mitjaville fait remarquer qu'il n'est pas question d'une démonétisation totale, il faut conserver la monnaie divisionnaire nécessaire et que la partie à démonétiser peut être échelonnée sur plusieurs années financières. Nous ajouterons que si 400.000.000 millions en or valent 1.000.000.000 en argent, la parité est exacte au point de vue international. Pour l'intérieur du pays, si la mesure a pour effet de diminuer la cherté de la vie que M. Mitjaville nous montre s'élevant sans cesse avec la hausse du change, la perte aussi serait considérablement atténuée.

Du reste dit l'auteur on pourrait se contenter de démonétiser l'encaisse argent de la Banque d'Espagne.

Cette démonstration nous semble toute indiquée jusqu'à concurrence de 400 millions au moins puisque depuis plus d'un an l'encaisse étant constamment supérieure à 450 millions, ces 450 millions n'ont pas été nécessaires pendant ce laps de temps à la circulation de sorte que leur suppression n'appauvrirait nullement celle-ci.

Pour M. Lacombe (1), il vaudrait mieux employer la somme que coûterait la démonétisation totale ou fractionnée à rembourser la dette en pagarès de Ultramar.

A notre avis, le projet de loi qui était le meilleur était celui de M. Villaverde, l'Espagne devait de toute nécessité racheter à la Banque au moins les 700 millions de pagarès coloniaux qu'elle avait en portefeuille, opération qui pouvait se faire par un emprunt, soit extérieur, soit intérieur, les deux ayant leurs avantages, et être échelonnée sur un temps plus ou moins long (2). Parallèlement elle devait veiller d'une manière jalouse à l'équilibre de ses budgets, résistant à la tentative de dépenser encore de grosses sommes pour l'armée et la flotte, elle l'a compris, et aujourd'hui sa situation est de beaucoup améliorée. Malheureusement elle n'est pas encore ce qu'elle devrait, ce qu'elle pourrait être. La banque a en portefeuille beaucoup trop de valeurs du trésor moins dépréciées, il est vrai, mais augmentant sans raison sa circulation fiduciaire. — Au bilan du 16 janvier 1909, elle a :

Avance au trésor public loi du 14 juillet 1891.	150 millions
Pagarès du trésor, (2 août 1899)	100 »
Dette perpétuelle intérieure 4 %	344.468.953,26
Soit	594.468.953,26

(1) LACOMBE. — *Op. cit.*, p. 121.

(2) LACOMBE. — *Op. cit.*, p. 176.

qui, remboursés par le trésor seraient remplacés par la même somme dans ses caisses et même lui permettraient de racheter une somme égale de billets, dont la circulation ne serait plus que de 4.050 millions environ, ce qui, probablement, rapprocherait le change de bien près du pair, il n'y aurait plus qu'à augmenter peu à peu l'encaisse or qui n'est encore que de :

367.598.714,29 dans les caves.

52.291.125,20 à l'étranger.

Chiffres évidemment trop faibles pour la reprise du remboursement des billets en espèces.

CHAPITRE IV

OPÉRATIONS COMMERCIALES DE LA BANQUE D'ESPAGNE

Pour étudier les opérations commerciales de la Banque d'Espagne, on pourrait presque les diviser en deux périodes : une qui irait jusqu'à 1900 environ et une de 1901 à nos jours. Car l'orientation de la politique financière de la Banque fut très différente en ces deux périodes. Dans la première elle négligea d'une manière presque complète les opérations commerciales, s'occupant uniquement de faire des avances à l'État contre des pagarès de Ultramar, des bons du trésor, des titres de rente, etc., retirant de ces opérations des bénéfices superbes, puisque, de 1874 à 1900, elle distribua chaque année par action d'une valeur nominale de 500 pesetas des bénéfices qui varièrent entre 113 pesetas en 1874 et 125 en 1900 avec un minimum de 80 pesetas en 1875 et 1885 et une moyenne de 104 pesetas par an, soit plus de 20 0/0.

On comprend que dans de telles conditions, les actionnaires, hommes politiques pour la plupart, fussent désireux de voir se continuer un état de choses aussi avantageux pour eux.

A partir de 1900 le conseil d'administration vit que l'opinion publique unanime réclamait un changement et se décida à concerter des mesures pour tirer dorénavant du commerce les bénéfices qu'il tirait autrefois de l'État. Et il y a tout lieu de croire qu'avec de la méthode et de la persévérance la Banque arrivera à trouver dans ces opérations les mêmes sources de profits qu'elle recueillait, avec moins de peine peut-être, de ses avances au trésor et de son énorme portefeuille de dettes intérieures et coloniales. Mais elle est encore dans la période de tâtonnements ce qui explique la faiblesse relative de ses bénéfices et de ses dividendes qui ont baissé de 125 pesetas en 1900 à 102 pesetas $1/2$, seulement en 1907. Soit une moyenne pendant ces sept années de 110 pesetas tandis que de 1896 à 1900 ils avaient été de 141 pesetas en 1896, 120 pesetas en 1897, 125 pesetas en 1899, 125 pesetas, en 1900, soit une moyenne annuelle de 119 pesetas = 23,8 0/0.

Nous allons examiner quelles furent, principalement pendant ces douze dernières années, les opérations commerciales que fit la Banque d'Espagne et les profits qu'elle en retira.

Dans les premières années la Banque d'Espagne n'avait qu'un capital assez faible de 50 millions et partageait avec d'autres le privilège d'émettre des billets dans la Péninsule.

En 1874, après qu'elle eût vu son capital porté à 100 millions et le privilège d'émission confirmé pour elle seule jusqu'à 500 millions, elle mena de front quelques opérations de trésorerie et de prêts sur bons du trésor et ses opérations commerciales qui se chiffraient déjà par des chiffres assez importants ; dont quelques-uns, les comptes courants par exemple, eurent une augmentation assez rapide partant d'un mouvement général de 2.729 millions avec un solde de 71 millions en 1875, pour monter à 5.445 millions avec un solde de 148 millions en 1880 et à 12.274 millions avec un solde de 362 millions en 1890 (1). De même voyons-nous les escomptes et achats d'effets commerciaux passer de 49 millions en 1874 à 171 millions en 1880, à 1.048 millions en 1886 et à 2.155 millions en 1890 (2). Le mouvement annuel des diverses avances n'alla pas aussi vite, il fut de 773 millions en 1874, 486 millions en 1880 et 845 millions en 1890.

(1) *Bulletin de statistique et de Législation comparée*, n° 30, p. 73.

(2) *Bulletin de statistique et de Législation comparée*, n° 30, p. 73.

C'était d'ailleurs le moment où la Banque commençait à s'occuper avant tout des affaires de l'État dont elle avait reçu en 1882 pour 371 millions de rente qu'elle gardait en portefeuille, et, dans les années qui suivirent, cette tendance ne fit que s'accroître jusqu'en 1899, ainsi que le montre le tableau comparatif suivant des bénéfices tirés du commerce et de ceux tirés de l'État.

Années	Bénéfices totaux	Bénéfices sur l'Etat
1895	43,5 millions	26 »
1896	54 »	34 »
1897	67 »	46 »
1898	80 »	65 »
1899	82 »	63 »

A partir de 1899, la Banque ayant suivi une autre voie, ces bénéfices tirés de l'État diminuèrent et varièrent de 43 millions en 1900 à 23 millions, en 1907.

Ne pouvant donner tous les chiffres des divers bilans nous allons en étudier trois, aux époques les plus caractéristiques 1895, 1898, 1907, le premier marquant le commencement, le second l'apogée et le dernier la fin des relations avec le trésor.

En 1895, la valeur des opérations d'escompte faites par la Banque à Madrid et en province fut

de 804 millions, celle des virements de 101 millions, prêts sur valeurs 183 millions, crédits sur valeurs 177 millions. Le mouvement général des comptes courants fut de 10.338.000.000 pesetas, supérieur de 700 millions, à celui de 1894 et son solde fut de 360 millions contre 280 en 1894. Les négociations de traites sur l'étranger ont « descendu d'une manière considérable, puisque dans l'année 1895 on a seulement pris des lettres pour une valeur de : francs 13.630.752, livres sterling 312.525, marks 263.536 » soit 21.683.000 pesetas. Il y eut une légère diminution des dépôts en effectif et une augmentation de la valeur des effets confiés à la garde de la Banque.

Ces opérations ont donné un bénéfice de 15.699.081 pesetas qui, avec le bénéfice prélevé sur l'État a donné 43 millions et demi de bénéfices bruts et, net 34 millions qui furent répartis de la façon suivante :

28.500.000 pesetas aux 300.000 actions de la Banque (150 millions de capital, 300.000 actions de 500 pesetas chacune, loi du 19 mars 1874) à raison de 45 pesetas pour le 1^{er} trimestre et 50 pour le 2^e soient 95 pesetas par action. 5 millions pour couvrir les impôts du trésor et le reste fut reporté sur 1896.

« Le rapport de la Banque a été l'objet de plus de commentaires dans le monde financier, dans le

commerce, que dans la presse madrilène absorbée par les soucis des conflits avec les Etats-Unis et Cuba; mais au fond des critiques qu'on fait des opérations de la Banque le trait saillant est toujours le reproche qu'on lui adresse parce qu'elle s'occupe surtout des opérations avec l'Etat qui constituent le plus gros de ses bénéfices » (1).

D'une manière générale les opérations purement commerciales furent un peu plus élevées en 1896 et donnèrent un bénéfice de 18.296.877 pesetas sur un total de 54 millions brut, dont on a déduit 14 millions pour les frais d'administration. 6 millions pour les impôts, et on a donné 110 pesetas aux actionnaires.

En 1897 il y a eu une grosse diminution surtout, les opérations d'escompte ne roulent plus que sur 935 millions au lieu de 1.486. Les prêts sur valeurs 183 millions et les crédits 231, en diminution l'un de 11, l'autre de 97 millions, et les bénéfices purement commerciaux ne furent plus que de 12.744.000 pesetas.

Mais le compte rendu déclare : « Cette baisse a été compensée par les avantages qui procèdent des avances au trésor et de la rente des valeurs que la Banque a en portefeuille.

(1) A. HOUGHTON. — *Economiste français*, 1^{er} semestre, 1896, page 374.

Le conseil désirerait bien fomentér les opérations mercantiles autant qu'il est en son pouvoir de le faire, et, dans ce but, il a adopté différentes dispositions réduisant à 2 centimes et demi pour cent la commission des crédits qui était de cinq centimes, recouvrant l'intérêt des prêts à leur échéance au lieu de le faire à l'avance et même facilitant les liquidations à volonté et les chargements et réductions de garantie, et admettant aussi comme telles les actions de la compagnie fermière des tabacs et les nouvelles obligations du trésor des Philippines. » (1)

Les frais s'étant élevés à 18 millions et demi, et les bénéfices totaux à 43 millions, la Banque distribua un dividende de 120 pesetas soit 24 %.

L'année 1898 fut aussi très mauvaise, sinon pour les actionnaires, qui touchèrent encore 120 pesetas comme dividende, du moins pour les opérations commerciales. Faut-il faire un grief à la Banque ? A notre avis pas d'une manière absolue car elle a rempli à cette époque un rôle patriotique en prêtant à l'Etat, comme c'est le devoir d'une grande banque d'émission en temps de crise. C'est aux époques de paix qu'elle n'aurait pas dû avoir des relations si étroites avec le trésor. Voici les principaux chiffres de son bilan :

(1) A. HOUGHTON. — *Economiste français*, 1^{er} semestre, 1898, page 398.

Valeur des opérations d'escompte	1.093 millions
Prêts et crédits sur valeurs	348 »
Virements	200 »
Achat de traites sur l'étranger	125 »

Ces achats furent d'ailleurs faits pour le compte du trésor qui, pour payer ses frais, avait besoin de remises importantes sur diverses places de l'étranger.

Le solde de compte courant fut de 780 millions, ce qui prouve que le commerce ne voulait pas employer ses capitaux dans ces périodes de crise et que les mauvais résultats commerciaux ne sont pas entièrement imputables à la Banque.

Il y a eu un plus grand nombre de succursales en perte 11 au lieu de 4, mais les gains des autres compensèrent cette perte puisque leur bénéfice totale fut de 4.600.000 pesetas au lieu de 4.500.000 en 98. L'escompte et les avances furent toute l'année à 5 % et les bénéfices commerciaux montèrent à 14 millions 1/2.

Se décomposant ainsi :

Bénéfices sur escomptes des particuliers.	5.433.615	pesetas
» prêts »	1.623.871	»
» commission et intérêts des comptes courants.	4.461.626	»
Escompte des coupons et titres amortis.	185.971	»
Bénéfices sur lettres	301.829	»
» garde de titres	468.762	»
Intérêts et liquidation de frais de corres- pondance à l'étranger	738.749	»
Sur tabacs.	1.210.128	»
Total	14.444.555	pesetas ⁽¹⁾

Les bénéfices totaux furent de 80 millions ce qui donne seulement 18 % pour le commerce.

Le rapport signale qu'on s'efforça de réduire les frais et administration et qu'on put rentrer dans un certain nombre de créances d'effets en souffrance et de dettes de la ville de Madrid.

Mais c'était la fin, ou à peu près, des relations exclusivistes de la banque avec l'état; car si les années suivantes les bénéfices retirés du portefeuille valeurs d'état furent encore très considérables, ils provenaient en grande partie d'opérations engagées antérieurement; et, de Madrid M. A. Houghton écrivait le 30 Mars 1899 :

Il est à supposer que nous touchons au moment où la liquidation des dettes de guerre par une consolidation considérée comme devant être réali-

(1) *Economie française*, 1^{er} semestre, 1899.

sée cette année va permettre au gouvernement et au Conseil de la Banque d'Espagne de donner bientôt satisfaction aux réclamations de l'opinion, aux vœux si nettement exprimés par les chambres de commerce et chambres agricoles qui sont unanimes à préconiser une grande réduction des relations de la banque avec le trésor, pour parvenir à contenir dorénavant dans des limites plus sages l'émission des billets et pour revenir le plus tôt possible à la pratique de principes plus sains dans les questions économiques et monétaires » (1).

Encore plus mauvaise fut l'année 1899, puisque la Banque ne tira que onze millions de bénéfice de ses opérations commerciales, seulement 14 0/0 du total qui fut de 82.000.000 pesetas avec un dividende de 125 pesetas.

En 1900 furent signés les nouveaux statuts de la banque et le rapport lû aux actionnaire en mars 1901 disait.

« La banque entre donc dans le nouveau siècle avec des statuts qui permettent une plus grande ampleur dans les opérations essentiellement mercantiles, avec des encaisses plus abondantes et plus nourries du métal préféré et ayant fait une importante évolution dans son portefeuille ».

« Le développement du commerce et de l'indus-

(1) *Economie française*, 1^{er} semestre, 1899, p. 448.

trie et la coutume de réaliser les opérations en numéraire ou en billets, ainsi que le manque de divers instruments de change comme les chèques et les chambres de compensation employés en d'autres pays et le régime monétaire du nôtre, qu'il n'est pas donné à une banque d'émission de corriger ont été les causes parallèles (concomittantes) qui ont exercé une influence sur l'augmentation fiduciaire ». (1).

Les bénéfices purement commerciaux furent de 11 millions 1/2, sensiblement les mêmes qu'en 1899, mais leur pourcentage est de 18 0/0 seulement car le total des gains résultant des opérations avec l'état fut de 60 millions environ.

Les exercices suivants, ces tendances s'accrochèrent encore et les bénéfices s'en ressentirent, 60 millions en 1901 et 1902, 55 en 1903, 57 en 1904 — mais en revanche les opérations commerciales marquèrent une grande amélioration — la banque augmenta le nombre de ses succursales qu'elle porta de 50 en 1903 à 60 en 1904, 61 en 1908, leurs affaires furent également meilleures puisque 20 étaient en perte en 1899 et aucune ne l'était en 1903. Elle commença, mettant en application le § 3 de l'art. 6 de la loi de 1902 à prêter sur connaissements de marchandises augmentant les faci-

(1) *Economie française*, 1^{er} semestre, 1901, p. 376.

lités accordées aux prêts sur valeurs industrielles, valeurs locales, emprunts de villes et de provinces rendant plus faciles les virements et comptes de succursales à succursales, ce qui diminue un peu le nombre des lettres de change.

On introduisit également différentes réformes en faveur des titulaires de comptes courants en or ; et on s'efforça, sans grand succès, d'augmenter le mouvement des comptes-courants en or.

Pour augmenter sa clientèle, la banque étendit son service de négociation de papier dans les puebllos portant le nombre de ses agences de 586 en 1906 à 4.783 en 1907. Elle attira aussi l'attention du ministre des Travaux Publics sur l'utilité d'établir des magasins généraux de dépôt, et indiqua comme moyen de stimuler la création de compagnies nécessaires leur assimilation aux syndicats agricoles et aux caisses rurales avec les mêmes faveurs et exemptions que la loi du 28 janvier 1906 a accordées à ces organisations (1).

Elle se chargea aussi en 1904 du paiement des intérêts et amortissements des dettes contractées par le Conseil Municipal et la députation provinciale de Madrid.

Ces efforts et cette bonne volonté évidente montrés par la Banque pour augmenter ses opérations

(1) *Economie française*, 1^{er} semestre, 1908, p. 566.

avec le commerce, sinon pour diminuer celles avec l'État ont porté des fruits sérieux et se traduisent chaque année par une augmentation des bénéfices purement commerciaux qui, on peut l'espérer, arriveront un jour à égaler ceux que la Banque tirait autrefois de son portefeuille de fonds publics et des commissions du trésor.

Voici quels furent ses bénéfices commerciaux en 1907 :

Sur les traites	114.080	pesetas
Droits de garde	668.703	»
Crédits ouverts à l'étranger	379.362	»
Commissions de caisse	514.011	»
Divers	1.525.729	»
Escompte aux particuliers.	11.270.937	»
Prêts.	433.619	»
Négociations sur les provinces . . .	313.564	»
Comptes courants avec garanties de va- leurs mobilières	4.476.968	»
Comptes courants garantis par effets commerciaux	263.116	»
Comptes de crédits personnels . . .	11.310.874	»
Escompte, coupons, titres amortis . .	93.892	»
Total	31.658.000	pesetas

Soit près de 32.000.000 sur un total de 62.850.000 de bénéfices bruts, ce qui en représente les 52 0/0 proportion la plus élevée que la Banque ait encore atteinte et qui, espérons-le, progressera encore beaucoup.

CHAPITRE V

PROJET DE RÉFORME DES STATUTS DE LA BANQUE D'ESPAGNE

PREMIÈRE SECTION

Nécessité de la réforme

Depuis longtemps la Banque d'Espagne réclamait une modification de ses statuts, gênée qu'elle était par la loi de 1902, surtout pour le maximum d'émission fixé trop bas.

Dans son Assemblée Générale de mars 1908 elle insista « pour une prochaine réforme de la loi qui la régit actuellement, réforme que le nouveau ministre des finances, M. Sanchez Bastillo a reconnu au Sénat qu'on serait bientôt obligé d'aborder ».

Ensuite le mémoire expose longuement l'opinion de son conseil sur les inconvénients de la loi de mars 1902.

« Le Conseil remplissant à la fois sa conviction et son devoir a fait en sorte de placer devant les pouvoirs publics la démonstration réitérée que la loi de mars 1902 nécessite et exige des réformes importantes qui, tout en veillant à la défense des intérêts généraux, favoriseraient aussi ces autres intérêts aussi légitimes qu'importants que nous représentons spécialement ici. Il n'a rien été possible d'obtenir ici dans cette voie, mais il est hors de doute au moins que, grâce aux efforts de tous et particulièrement à l'efficacité démonstrative des faits et des chiffres, l'opinion réagit dans le sens de reconnaître qu'il est impossible d'improviser, quoique la Banque continuera d'essayer de le faire avec ténacité, la substitution du portefeuille de valeurs d'état et du trésor par un autre exclusivement commercial qui, pour pouvoir être formé dans le court délai que la loi signale, nécessiterait de trouver dans le pays des éléments dont il manque malheureusement ; ainsi, comme on observe qu'il se généralise une opinion bien fondée qu'il ne sera pas facile de trouver pour le porteur de nos billets garantie meilleure ni plus solide que celles des titres de l'État, toujours en croissante estime » (1).

Se rendant à ces raisons, les pouvoirs publics

(1) *Economie française*, 1^{er} semestre, 1908, p. 565.

ont élaboré un projet de réforme des statuts de la Banque qui fut déposé le 11 novembre 1908, sur le bureau de la Chambre et dont voici le texte :

*Projet de loi portant réforme des statuts
de la Banque d'Espagne (1)*

Art. 1^{er}. — Le ministre des finances est autorisé à établir les relations de la Banque d'Espagne avec le Trésor public sur les bases suivantes :

1^o Elle pourra émettre des billets au porteur jusqu'à la somme de 1.000.000.000 de pesetas, en conservant toujours dans ses caisses la troisième partie en métal — pour le moins de l'importance totale des billets en circulation — qui doit être de deux parties d'or et l'autre d'argent.

Lorsque la circulation des billets dépassera 1.000.000.000 et sera inférieure à 1.500.000.000 le fond de garantie sera de 60 0/0 de l'excédent dont 40 0/0 or et 20 0/0 argent.

Entre 1.500.000.000 et 2.000.000.000 limite extrême de l'émission permise, le fond de garantie sera de 70 0/0 sur l'excédent de 1.500.000.000 dont 50 0/0 en or et 20 0/0 en argent.

2^o L'argent que la Banque d'Espagne conserve en ses caisses comme réserve de garantie de la

(1) *El Economista de Madrid*, 14 novembre 1908, p. 1349.

circulation des billets sera en monnaies au cours légal, l'argent en barres en demeurant exclu.

La garantie d'or sera formée en monnaie d'or espagnole pour sa valeur nominale ; en monnaies étrangères d'or pour leur valeur au pair monétaire ; en barres à raison de 3.444 p. 44 par kilogramme or fin, et par les fonds en or que possède la Banque à l'étranger sous la condition expresse d'être disponibles à vue.

3° Il est établi un impôt sur les billets au porteur émis par la Banque d'Espagne pour le cas où la circulation dépasserait 1.000.000.000. L'impôt sera de 2 0/00 entre 1.000.000.000 et 1.500.000.000 et de 4 0/00 au-delà de 1.500.000.000.

4° Le montant des créances de la Banque sur le Trésor provenant de la dette flottante d'Outre-Mer représenté dans son portefeuille par des pagars sera remboursé dans un délai de dix années à compter de la date de promulgation de cette loi, par annuités d'un dixième.

5° On emploiera à réaliser ce remboursement :

a) Les recours spéciaux ou émissions de dettes autorisées par les Cortès.

b) Les excédents liquides et disponibles qu'offrent les budgets de l'Etat, exception faite pour ce qui est déterminé par la loi du 22 mai 1882.

6° A moins d'une loi spéciale le Trésor ne pourra prendre à la Banque ni emprunts ni avances. Se-

ront uniquement considérées comme autorisées les choses comprises dans la convention loi du Trésor d'Etat du 31 décembre 1901.

7° Entreront en ligne de compte dans le montant des billets les valeurs représentées par des dépôts en effectif et celles qui proviennent des Comptes Courants.

Le chiffre total que représente cette somme ne pourra en aucun cas excéder la valeur des existences en monnaies ou barres, polices d'emprunts, crédits avec garanties statutaires, effets escomptés réalisables en l'espace maximum de 90 jours, et la valeur réelle des titres de la dette intérieure 4 0/0.

Ce qui est indiqué à l'article 5 de la loi du 29 mai 1882 sera appliqué exclusivement aux valeurs de la dette intérieure que la Banque a en ce moment en portefeuille, jusqu'à leur extinction. A mesure que cette dette intérieure diminuera le montant total que la Banque perçoit en réalité pourra s'appliquer à l'achat de dette amortissable jusqu'au chiffre de 270 millions effectif qui en sera calculé dans la proportion établie dans la présente base, mais, quand ce chiffre sera complété l'impôt établi dans la troisième base se calculera à raison de 4 0/00 quand la circulation sera entre 1.000.000.000 et 1.500.000.000 de pesetas.

8° Les valeurs de la Compagnie fermière des tabacs que la Banque a en portefeuille seront réa-

lisées dans l'espace maximum de cinq ans et le bénéfice que cet établissement en retirera passera à la formation de sa réserve statutaire.

A partir de la cinquième année après la promulgation de cette loi, quand les bénéfices liquides qu'obtiendra la Banque permettront la répartition d'un dividende supérieur à 90 pesetas par action : 5 0/0 des bénéfices liquides iront au fond de réserve, et, si le dividende dépasse 100 piécettes par action, ledit fond de réserve recevra 10 0/0 de l'excédent qui résultera, déduction faite du dividende.

Quand le fond de réserve atteindra le chiffre de 100.000.000 de pesetas, la Banque sera libre de l'augmenter à sa convenance.

La Banque pourra employer la totalité de ce fond aux opérations que permettra son conseil de régence, même quand, dans la forme et les délais de réalisation ils ne concordent pas avec les dispositions qui les régissent, et de plus, à l'achat d'effets publics étrangers et de ceux émis par des Sociétés ou Entités espagnoles à condition qu'elles aient la garantie de l'Etat.

9° Le ministre des finances règlera de plus avec la Banque :

a) Le délai et la manière dont se constitueront les réserves exigibles, base première de cet article.

b) Le procédé pour développer la richesse agricole et industrielle en favorisant les initiatives d'associations de solvabilité reconnue pour ce qui a trait au crédit, comptes, et en outre aux opérations qui contribuent à leur développement ou extension.

c) L'augmentation du nombre des succursales et l'ouverture de caisses secondaires.

d) L'établissement de chambres de compensation à Madrid, Barcelone et où le mouvement mercantile le demandera.

e) La création de comptes courants en or, par lesquels on pourra restituer aux intéressés des chèques ou talons représentatifs de la valeur dudit métal, admissibles en paiement des contributions et impôts que l'on doit acquitter en or.

f) Aider à la police de la monnaie en retirant de la circulation les billets détériorés, en cherchant toujours à ce que ceux qui sortent des caisses de la Banque soient neufs, et en conservant devers elle les monnaies d'argent, qui, comme résultat de l'échange effectué présentent des indices de frappes clandestines.

g) Le type de l'intérêt des prêts sur effets publics sera déterminé d'accord entre le ministre des finances et le Conseil de la Banque.

Pour l'intérêt, prix ou commission des autres

opérations, la Banque le déterminera librement dans chaque cas appréciant les conditions.

11° Le montant des billets au porteur admis postérieurement au décret loi du 19 mars 1874, correspondant à des séries retirées de la circulation et qui n'auront pas été présentés au recouvrement dans le délai de dix ans à partir de leur décret de retrait sera remis par la Banque au Trésor public. Leur montant cessera de figurer au passif de la Banque, mais celle-ci créditera pour le compte du Trésor ceux qui se présenteraient ultérieurement à la réalisation.

12° Au moyen de conventions spéciales avec le ministre des finances, la Banque d'Espagne pourra se charger de la négociation pour le Compte du Trésor de valeurs du même ou de l'Etat, et du paiement de l'intérêt et de l'amortissement ; mais en aucun cas elle ne pourra s'intéresser à ces opérations ni faire des négociations sur effets publics.

Art. 2. — Le trésor public, pour ce qui concerne la monnaie d'argent se conformera aux règles suivantes en en concertant l'exécution pour ce qui la regarde avec la Banque d'Espagne.

1° La prohibition contenue dans l'article 1^{er} de la loi du 28 novembre 1901 sera étendue au remonnayage de la monnaie usagée et à la monnaie divisionnaire des systèmes antérieurs à celui en vigueur qui (l'argent) continuera à s'amasser

dans les caisses de la Banque et à être remis pour sa garde à la caisse de la monnaie.

2° Le gouvernement est autorisé à retirer de la circulation la quantité de monnaie divisionnaire de 2, 1, 1/2 pesetas nécessaire pour que la circulation des dites monnaies soit réduite à sa quantité c'est-à-dire à 7 pesetas par habitant :

2 pièces de 2 pesetas

2 » 1 »

2 » 1/2 »

Aucune année il ne pourra être retiré une quantité supérieure à la 13^{me} partie de la quantité totale à refondre.

3° Les monnaies du système en vigueur qu'il serait nécessaire de retirer de la circulation pour la réduire à la forme annoncée antérieurement seront remises par la Banque à la fabrique nationale de monnaies quand le gouvernement le décidera.

4° Les dépenses provenant de la refonte et de la conversion en barres de cette monnaie, et la dépréciation entre la valeur légale et le prix obtenu par la vente des barres d'argent fin seront supportées : 500 0 par la Banque d'Espagne et 50 0/0 par le Trésor.

5° Les pièces de 5 pesetas que possède la Banque qui ne sont pas nécessaires pour la garantie en argent des billets en circulation se calculeront

provisionnellement comme l'or à leur valeur intrinsèque au cours où l'on cote sur le marché de Londres l'once standard.

Cette garantie provisionnelle ira en diminuant à mesure que la Banque renforcera sa réserve en or dans les conditions stipulées dans l'arrangement auquel se réfère le § 1^{er} de la base 9°.

6°. Les excédents liquides et disponibles qu'offriront les budgets de l'Etat s'appliqueront, en outre de ce qui est prévu au § 6 de la base 5° et au § 2° de la base 7°, autant qu'ils le permettront, à couvrir les 50 0/0 des dépenses occasionnées par la refonte de la monnaie retirée de la circulation et aux autres opérations nécessaires pour la convertir en barres d'argent fin pour l'aliéner.

Fin du Projet

Ce projet qui, en réalité, ne change pas grand chose à ce qui existait avant fut accueilli avec scepticisme par la majorité de la presse économique.

Les actions de la Banque en furent cependant bien impressionnées puisque, tombées à 417 p., dans la crainte que le projet ne fut très dur pour cet établissement elles ont remonté aux cours suivants :

1908 : 26 octobre	2 novemb.	9 novemb.	16 novemb.
448 p.	438 p.	433 p.	442

Beaucoup de journaux critiquent le projet de démonétisation de trop d'argent.

L'Economiste européen du 13 novembre 1908 s'exprimait ainsi page 635 : « On veut démonétiser 140 millions de pesetas de monnaie divisionnaire, c'est une exagération. Nous avons signalé à plusieurs reprises qu'il y a eu un excédent de frappes de cette monnaie mais nous sommes aussi d'avis qu'il ne faut pas dégarnir la circulation d'une somme aussi importante.

En tablant sur une population actuelle de 19 millions d'habitants, et à raison de 7 pesetas par tête, cela ferait une circulation de 133 millions, soit 140 millions de moins que les frappes. Il est permis de se demander si étant donné l'accroissement continu de la population et la convenance de retirer un peu de monnaie de billon qui circule en trop grande quantité, il ne serait pas plus logique de fixer à 10 pesetas par habitant, soit 186 millions de pesetas la circulation de monnaie divisionnaire et d'opérer le retrait de l'excédent. De cette manière on ne serait pas obligé de frapper dans quelques années de nouvelle monnaie divisionnaire et on serait en mesure de retirer quelques millions de pièces de bronze qui sont

beaucoup plus incommodes que les coupures de 0,50 en argent.

Ajoutons encore qu'il serait question de retirer de la circulation plus de 300.000.000 d'écus frappés en 1896-98.

Et le 20 novembre il ajoutait :

« Les appréciations varient quant aux principes qu'on y propose pour l'organisation de la Banque, mais au fond il n'apporte pas de grands changements à ce qui existe. Il n'est guère probable que le ministre insiste à démonétiser tant de millions de monnaie divisionnaire et d'autre part en autorisant la banque à estimer au prix de l'or la partie d'argent qui dépassera la proportion de celui-ci admise à servir de couverture au passif, il s'affranchit de l'obligation d'augmenter sa réserve en or au delà des limites actuelles. »

« Les actions de la Banque d'Espagne se montrent même impressionnées depuis la publication d'un projet de loi modifiant le régime de notre institut d'émission. La future loi offre des compensations très appréciables en échange de certains sacrifices, mais elle est surtout avantageuse en ce sens qu'elle mettra la Banque à l'abri d'une réalisation forcée de son portefeuille. Dans le régime actuel il suffit qu'un ministre des finances émette 113.000.000 de pesetas de dette pour rembourser à la Banque les pagarès de Ultramar qu'elle a en

portefeuille et lui fasse vendre son 4 0/0, ce qui serait désastreux au point de vue du dividende (1) ».

Le journal espagnol : *El Economista* du 28 novembre 1908 y consacre une longue étude très documentée : voici quelles sont ses principales conclusions :

La banque demande à conserver son portefeuille intérieur qu'elle imputera à la garantie des billets. Le projet le lui accorde, et, en échange, lui demande d'autres sacrifices ou compensations. Sera-ce un bien ou un mal ? Pour *El Economista* ce n'est ni un bien ni un mal et il est persuadé que le rachat partiel de l'intérieur que la banque a en portefeuille au moyen d'excédents budgétaires ne se réalisera jamais, pas plus que la conversion que la banque devrait faire de 270 millions de cet intérieur en amortissable ; de même pour les pagarès de Ultramar et ajoute : « En résumé on peut dire que le portefeuille de la banque en valeurs publiques ou en pagarès du trésor représente environ 16 millions d'intérêts qui continueront à alimenter le compte des bénéfices. Et cela si le trésor ne recommence point à emprunter à la Banque, puisque bien que le projet dise pour la forme qu'il faut pour celà une loi spéciale, on

(1) *L'Economiste européen*, 20 nov. 1908, p. 667.

ferait cette loi si par malheur elle devenait nécessaire ».

El Economista ne croit pas non plus à la démonétisation de l'argent.

« Le projet très habile en tout dit qu'on ne peut pas en démonétiser chaque année plus du 1/13. Cette limite maxima permet d'en démonétiser moins, en quoi on ne montre pas une grande confiance dans la démonétisation pour la baisse du change.

On peut, sans contrevenir à la loi, ne démonétiser chaque année qu'une somme insignifiante ».

La perte que subirait chaque année la Banque serait :

Achats d'or	1.430.000 pesetas
Impôt sur circulation des billets . . .	1.800.000 »
Démonétisation de l'argent	3.200.000 »
Soit	6.430.000 »

Ce qui entre les 300.000 actions représente une perte de 21 pesetas 43.

Pour le renforcement de la réserve statutaire par la vente des actions des tabacs, elle ne signifie rien, car les actions de la Compagnie Fermière des Tabacs dont la banque possède une dizaine de millions nominal, sont des actions très sûres, et en les plaçant en réserve elle perdra le revenu de 5 0/0 que lui rapportent ces actions.

De même l'autorisation donnée à la Banque de fixer elle-même le taux de son escompte n'est pas une nouveauté, l'article 24 de ses statuts le lui permettait déjà. Mais *El Economista* trouve que c'est laisser à la Banque une bien grosse latitude, et que des baisses ou des hausses mal calculées peuvent entraîner de très grosses perturbations économiques.

Les plus sérieux de ces projets, ceux qui paraissent destinés à justifier leur urgence : en premier lieu le change de l'or reste dépendants du facteur temps, comme si celui-ci fut une chose légère, et de la volonté du ministre des finances comme si c'était une chose à confier.

« Ceci donne le caractère du projet qui, habile et vague, représente avec des apparences radicales en quelques points un assemblage d'ajournements et d'indéterminations dont les effets, et cela nous ne le disions pas pour pousser la censure à l'extrémité, nous nous confessons impuissants à les calculer ».

Nous croyons que ce jugement est un peu sévère et que, en supposant de l'énergie de la part du gouvernement et de la bonne volonté de la part de la banque, le projet peut donner de fort bons résultats.

Pour l'article 1^{er}, qui a trait au maximum d'émission, il est évident qu'en permettant d'aller

jusqu'à 2 milliards, il est beaucoup trop large, d'autant plus que la garantie métallique est insuffisante.

Quant à l'impôt sur les billets émis c'est simplement une perte nette pour la banque, sans aucune compensation.

Le remboursement des titres de rente que la banque a en portefeuille ferait évidemment perdre une grosse partie du dividende des actionnaires, mais que de conditions à réaliser avant qu'il se fasse ! A moins de faire un nouvel emprunt il ne faut tabler que sur les excédents et crédits disponibles qu'offrent les budgets de l'Etat, mais combien de temps en offriront-ils ? Et il faut se rappeler que les excédents quand il y en a sont toujours plus apparents que réels.

L'article 6 est un peu moins sérieux encore, car il est bien évident que ce n'est pas parce qu'une loi aura dit : « A moins d'une loi spéciale, le trésor ne pourra emprunter à la Banque » qu'on ne fera pas cette loi, il eût fallu stipuler dans les statuts que la Banque ne pouvait pas prêter à l'État, mais c'était se priver d'une planche de salut dans les moments difficiles.

On comprend moins bien l'article 8, pourquoi obliger la banque à vendre ses actions des tabacs, cela fait partie du portefeuille commercial, donne un bon rapport, 5 0/0 et est de toute sûreté, il est

vrai que le Conseil d'administration peut employer le fond de réserve dans les placements qu'il juge bon, mais en trouvera-t-il d'assez sérieux! En janvier 1909 la Banque en avait en portefeuille 10 millions 1/2.

On ne peut qu'approuver à l'obligation dans laquelle sera la banque d'augmenter son fonds de réserve, il n'est que de 20 millions actuellement, avec les bénéfices que fait cet établissement, on peut exiger qu'il soit fortifié; d'autant plus qu'il lui est permis de le placer dans des valeurs rémunératrices.

Ce sera également une excellente chose que la banque puisse prêter plus facilement aux sociétés énumérées au n° 9, elle pourra régler les conditions de ces prêts dans un convenio avec le Ministre des finances de même que l'établissement de chambres de compensation à Madrid et à Barcelone réclamées depuis longtemps dans ces deux villes.

La disposition qui permet à la Banque de fixer elle-même le taux de l'Escompte sauf pour les effets publics, est critiquable et *el Economista* ne s'en fait pas faute.

Cependant la banque est en la matière le meilleur juge, puisque c'est sur elle que retombe le contre-coup des mesures qu'elle aura prises. Si elle monte trop le chiffre de son escompte, en

cas de crises, ses affaires diminueront ; si au contraire elle le laisse trop bas elle sera entraînée à des surémissions qui déprécieront son papier et provoqueront la baisse générale du taux de l'intérêt dans le pays.

Nous croyons donc qu'on peut sans inconvénient sérieux laisser la banque régler ce taux, elle le fera pour le mieux.

Reste la question, un peu en dehors de la banque, de la démonétisation d'une partie du stock argent de l'Espagne, pour ne laisser que 7 pesetas de monnaie divisionnaire par tête d'habitant comme dans l'Union Latine.

Ce n'est peut-être pas très prudent, car qui a voyagé en Espagne sait de quelle utilité et de quel usage sont dans ce pays les pièces de deux pesetas comme monnaie d'appoint, car il ne faut pas oublier que la monnaie d'or n'existe pas.

Mais, comme la démonétisation ne se fera que par 4/13, on peut espérer qu'en 1922, les finances de l'Espagne seront suffisamment bonnes pour que le change soit au pair et permette la circulation de la monnaie d'or, qui rendra moins utiles les pièces divisionnaires d'argent.

Une disposition qu'on s'explique moins est celle qui fait supporter moitié par la banque les frais de refonte de la monnaie d'argent et de sa dépréciation sur le marché.

Pourquoi ! puisque la banque ne participe pas au bénéfice de l'émission.

En résumé, ce projet ne modifiera que peu de choses.

Il est plein de bonnes intentions, mais on ne voit pas quand il portera un résultat appréciable, et, on ne peut prévoir de quelle manière il sera exécuté.

Vu, le Doyen,
LYON-CAEN.

Vu, le Président de la Thèse :
CAUWÈS.

Vu et permis d'imprimer :
Le Vice-Recteur de l'Académie de Paris,
LIARD.

BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES GÉNÉRAUX

- Arnauné. — La monnaie, le crédit, le change, Paris, 1906, 1 vol. in-8°.
- Cauwès. — *Traité d'économie politique*, Paris, 1893, 4 vol. in-8°.
- Gil y Pablos. — *Estudios sobre el credito publico y la deuda publica española*. 1 vol. in-18, 334 p., Madrid, 1906. Typographie de El Liberal.
- Leroy Beaulieu. — *Traité théorique et pratique d'économie politique*, Paris, 1896, 4 vol. in-8°.
- Leroy-Beaulieu. — *Traité de la Science des finances*, Paris, 1904, 7^{me} édition, 2 vol. in-8°.
- Levé. — *Code civil espagnol*, Paris, 1890, 1 vol. in-8°.
- Piernas y Hurtado. — *Tratado de hacienda publica y examen de la Española*, Madrid, 1801. Victoriano Suarez.
- Say. —
- Théry. — *La crise des changes*, Paris, 1894.

OUVRAGES SPÉCIAUX

- Lacombe (Elie J.). *Etudes sur le change espagnol*, Paris, Guillaumin, 1905.
- Leyes orgánicas. — *Estatutos y Reglamento del banco de España*, Madrid. Hemandez hijos, 1907.
- Gazetas de Madrid. — Diverses. (Madrid au ministère de la Gobemaciou puerta del Sol.).

El Economista, journal espagnol, 1907 et 1908. Madrid, hebdomadaire.

Revue économique internationale. — Années 1904 à 1908.

Journal des Economistes. — Années 1902 à 1908.

Bulletin de statistique et de législation comparée. — Années consultées, 1877, 1888, 1891, 1893, 1900, 1902, 1904.

Economiste français. — 1876 à 1908.

Economiste européen. — 1895 à 1908.

Pallain. — *Etude sur les changes*. Thèse, Paris, 1905.

Mitjaville. — *La crise du change en Espagne*, Bordeaux, 1904. Gounouilhou.

Yves Guyot. — *L'évolution politique et sociale de l'Espagne*, Paris, Fasquelle, 1899.

Statistique complète des opérations de la banque d'Espagne depuis 1874, époque de sa réorganisation à 1890. Diagrammes. Madrid, 1890, par José Rodriguez Romeo.

TABLE DES MATIÈRES

CHAPITRE PREMIER

HISTORIQUE ET STATUTS DE LA BANQUE D'ESPAGNE

SECTION PREMIÈRE	1
Fondation	1
Loi du 4 mai 1849	5
Loi du 15 décembre 1851.	5
Loi du 28 janvier 1856	5
Loi du 19 mars 1874	7
Loi du 14 juillet 1891	9
Loi du 9 août 1898.	10
Loi du 2 août 1899.	12
Loi du 13 mai 1902	14
Loi du 6 octobre 1902	15
SECTION DEUXIÈME	15
Statuts.	15

CHAPITRE DEUXIÈME

RELATIONS DE LA BANQUE D'ESPAGNE AVEC L'ÉTAT

Relations jusqu'en 1874	21
Etat du trésor en 1874.	24
Conversion de 1882.	26

Loi du 12 mars 1888 sur service de trésorerie . . .	26
Banque d'Espagne de 1888 à 1895	27
La banque d'Espagne et l'Etat en 1895, 96, 97 . . .	28
» » 1898	32
» » 1899 et 1900	37
» » de 1901 à 1907	39
Bilans de 1895, 1899, 1907	43

CHAPITRE TROISIÈME

LA BANQUE D'ESPAGNE ET LE CHANGE

SECTION PREMIÈRE

Conséquences d'un change élevé	45
Sur chemins de fer	47
» cherté de la vie	48
» insécurité, relations commerciales	48
» paiement dette extérieure	49
» produits ouvrés étrangers	49

SECTION DEUXIÈME

Causes d'un change élevé.	49
Spéculation	50
Manque de valeurs d'arbitrage	51
Balance commerciale et balance des paiements. . .	52
Statuts de la banque d'Espagne.	54
Politique du gouvernement	55
Excès circulation fiduciaire et monnaie d'argent . .	55
a) y a-t-il excès depapier monnaie.	59
b) les billets sont-ils mal gagés.	60
Excès, frappes exagérées, monnaies d'argent . . .	62

SECTION TROISIÈME

Les remèdes	63
Modifier les statuts de la banque	64

Augmentation de l'encaisse de la banque.	64
Hausser le taux de l'escompte	66
Fixation d'une valuta	66
Diminution des billets en circulation	66
Projet Villaverde	67
Projet Germain	69
Projet Mitjaville	70
Résumé	73

CHAPITRE QUATRIÈME

LA BANQUE D'ESPAGNE ET LE COMMERCE

Généralités	75
La banque d'Espagne et le commerce en 1874 à 1895.	77
» » 1895	78
» » 1896 à 1899.	80
» » 1899	84
» » 1899 à 1907.	85

CHAPITRE CINQUIÈME

PROJET DE RÉFORME DE LA BANQUE D'ESPAGNE

Utilité de nouveaux statuts	88
Texte du projet	90
Critique du projet	97

Saint-Amand (Cher). — Imprimerie BUSSIÈRE.
